

Table des matières

Résultat de Fairfax	1
Profil de la société.....	2
Lettre du président du conseil aux actionnaires	4
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	29
Rapport de l'auditeur indépendant.....	30
États financiers consolidés de Fairfax.....	34
Notes annexes	41
Rapport de gestion	117
Annexe – Principes directeurs de Fairfax	190
Informations sur la société	191

Résultat de Fairfax

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

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

- 1) Toutes les actions indiquées sont des actions ordinaires; le cours de clôture est en dollars canadiens; les montants par action sont en dollars américains; le nombre d'actions en circulation est en millions.
- 2) Selon les IFRS pour 2010 à 2016; 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.
- 3) Lorsque la nouvelle direction est entrée en fonction, en septembre 1985.

Profil de la société

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

Assurance et réassurance

Northbridge Financial, établie à Toronto, au Canada, offre des produits d'assurance I.A.R.D. sur le marché canadien par l'intermédiaire de ses filiales Northbridge Insurance 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 2016, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 1 247,0 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 1 368,4 millions de dollars canadiens et comptait 1 433 employés.

OdysseyRe, 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 2016, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe se chiffraient à 2 100,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 964,3 millions de dollars américains et comptait 958 employés.

Crum & Forster (C&F), 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 2016, les primes nettes souscrites de C&F se chiffraient à 1 801,1 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 218,9 millions de dollars américains et comptait 2 243 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 2016, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 819,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 563,6 millions de dollars américains et comptait 1 511 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 2016, les primes nettes souscrites de Brit se chiffraient à 1 480,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 148,0 millions de dollars américains et comptait 540 employés.

Fairfax Asia

First Capital, établie à Singapour, offre de l'assurance I.A.R.D. principalement sur les marchés de Singapour. En 2016, les primes nettes souscrites de First Capital se chiffraient à 209,5 millions de dollars de Singapour (environ 1,4 dollar de Singapour pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 698,5 millions de dollars de Singapour et comptait 158 employés.

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2016, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 433,1 millions de dollars de Hong Kong (environ 7,8 dollars de Hong Kong pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 502,5 millions de dollars de Hong Kong et comptait 62 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2016, les primes nettes souscrites de Pacific Insurance s'établissaient à 155,0 millions de ringgits (environ 4,1 ringgits pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 418,5 millions de ringgits et comptait 390 employés.

AMAG, établie en Indonésie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages en Indonésie. En 2016, les primes nettes souscrites d'AMAG s'établissaient à 201,6 milliards de roupies indonésiennes (environ 13 290,8 roupies indonésiennes pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 969,7 milliards de roupies indonésiennes et comptait 781 employés. AMAG est issue de la fusion de Fairfax Indonesia et d'AMAG (acquise en octobre 2016).

Union Assurance (qui sera renommée **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 2016, les primes nettes souscrites d'Union Assurance s'établissaient à 6 247,3 millions de roupies sri lankaises (environ 146,1 roupies sri lankaises pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 597,8 millions de roupies sri lankaises et comptait 950 employés. En 2017, Union Assurance fusionnera avec Fairfirst Insurance (acquise en octobre 2016).

Autres activités d'assurance et de réassurance

Fairfax Brasil, établie à São Paulo, offre de l'assurance I.A.R.D. au Brésil. En 2016, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 201,9 millions de réaux brésiliens (environ 3,5 réaux brésiliens pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 168,0 millions de réaux brésiliens et comptait 91 employés.

Advent, établie à Londres, en Angleterre, est une société d'assurance et de réassurance exerçant ses activités par l'intermédiaire du Syndicate 780 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale. En 2016, les primes nettes souscrites d'Advent se chiffraient à 177,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 151,2 millions de dollars américains et comptait 115 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2016, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 238,7 millions de zlotys polonais (environ 3,9 zlotys polonais pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 310,2 millions de zlotys polonais et comptait 43 employés.

Le **groupe de réassurance** représente principalement la participation par CRC Re et Wentworth (toutes deux situées à la Barbade) dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou en participant aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes conditions et aux mêmes prix que les tiers réassureurs. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. En 2016, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 140,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 371,8 millions de dollars américains.

Colonnade, établie au Luxembourg, souscrit de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de sa société d'assurance ukrainienne et de ses succursales en République Tchèque, en Hongrie et en Slovaquie. En 2016, les primes nettes souscrites de Colonnade se chiffraient à 21,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 29,8 millions de dollars américains et comptait 203 employés.

Bryte Insurance, établie en Afrique du Sud, offre de l'assurance I.A.R.D. en Afrique du Sud et au Botswana. En 2016, les primes nettes souscrites de Bryte Insurance se chiffraient à 3,1 milliards de rands sud-africains (environ 14,6 rands sud-africains pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 791,1 millions de rands sud-africains et comptait 786 employés. Bryte Insurance (anciennement Zurich Insurance Company South Africa Limited) a été acquise en décembre 2016.

Liquidation de sinistres

Les groupes américain et européen composent les activités de liquidation de sinistres. En fin d'exercice, le groupe de liquidation de sinistres affichait des capitaux propres combinés de 1 739,1 millions de dollars américains.

The Resolution Group (TRG) et **RiverStone Group** (exploité par la direction de TRG) gèrent la liquidation de sinistres sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, TRG/RiverStone comptait 270 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire, et 138 employés dans les bureaux du Royaume-Uni.

Autres

Pethealth, établie à Toronto, compte 443 employés et offre de l'assurance-maladie pour les animaux, des logiciels de gestion et des services de gestion de bases de données liés aux animaux de compagnie en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. En 2016, les primes souscrites brutes de Pethealth se chiffraient à 83,8 millions de dollars canadiens.

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

Notes :

- 1) *Toutes les sociétés ci-dessus sont détenues en propriété exclusive (sauf Brit, qui est détenue à 73 %, First Capital, qui est détenue à 98 %, Pacific Insurance, qui est détenue à 85 %, Union Assurance, qui est détenue à 78 % et AMAG, qui est détenue à 80 %).*
- 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 34,6 % dans ICICI Lombard (société d'assurance I.A.R.D. indienne), une participation de 41,4 % dans Gulf Insurance (société du Koweït exerçant des activités d'assurance I.A.R.D. dans la région MENA), une participation de 32,4 % dans Thai Re (société d'assurance et de réassurance thaïlandaise), une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance (société d'assurance I.A.R.D. chinoise), une participation de 35,0 % dans BIC Insurance (société d'assurance I.A.R.D. vietnamienne), une participation de 27,8 % dans Singapore Re (société de réassurance établie à Singapour), une participation de 41,2 % dans Falcon Insurance (Thaïlande), une participation de 40,0 % dans Eurolife (assureur vie et non-vie grecque), et une participation de 7,2 % dans Africa Re ainsi que des placements dans des sociétés non liées à l'assurance. Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, lesquelles comprennent un certain nombre de sociétés de portefeuille intermédiaires, n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

À nos actionnaires,

C'était le meilleur et le pire de tous les temps, comme c'était le cas il y a 26 ans en 1990! Tous nos groupes d'assurance avaient des ratios combinés inférieurs à 100 %, nous avons un résultat opérationnel de plus de 1 milliard de dollars¹ et nous avons annoncé ou réalisé plusieurs acquisitions, y compris l'acquisition d'Allied World qui a été porteuse de transformation pour nous! Malheureusement, l'élection présidentielle du 8 novembre 2016 a changé le monde pour nous. Nous avons donc réagi rapidement en éliminant toutes nos couvertures indicelles et certaines de nos positions vendeurs, et en ramenant la durée de nos portefeuilles de titres à revenu fixe à environ un an. Toutes ces démarches ont entraîné une perte nette de 1,2 milliard de dollars sur nos placements en 2016, ce qui a provoqué à son tour une perte de 512 millions de dollars ou de 24,18 \$ par action en 2016. La valeur comptable par action s'est établie à 367,40 \$, soit une baisse de 6,4 % ajustée pour tenir compte du dividende de 10 \$ par action versé en 2016. C'était la quatrième fois que nous déclarions une perte en 31 ans. J'y reviendrai plus loin. Depuis que nous nous sommes lancés il y a 31 ans, le taux de croissance annuel composé de notre valeur comptable par action s'est établi à 19,4 % (20,2 % compte tenu des dividendes) et le cours de nos actions a emboîté le pas avec un taux de croissance composé annuel de 18,6 %.

Le tableau qui suit montre les résultats de nos sociétés d'assurance en 2016 :

	Ratio combiné	Bénéfice technique
Northbridge	94,9 %	46
Crum & Forster	98,2 %	32
Zenith	79,7 %	164
Brit	97,9 %	29
OdysseyRe	88,7 %	235
Fairfax Asia	86,4 %	41
Autres activités d'assurance et de réassurance	93,7 %	28
Données consolidées	92,5 %	576

Comme vous le constatez dans le tableau, toutes nos grandes sociétés d'assurance ont de nouveau obtenu des ratios combinés inférieurs à 100 %, Zenith s'établissant à 79,7 %, Fairfax Asia à 86,4 %, OdysseyRe à 88,7 %, Northbridge à 94,9 %, Brit à 97,9 % et Crum & Forster à 98,2 %. Sous la surveillance d'Andy Barnard, nos activités d'assurance décentralisées dirigées par Kari Van Gundy chez Zenith, M. Athappan chez Fairfax Asia, Brian Young chez OdysseyRe, Silvy Wright chez Northbridge, Mark Cloutier chez Brit et Marc Adee chez Crum & Forster ont connu une année exceptionnelle. Nos autres activités d'assurance et de réassurance ont également obtenu de bons résultats : Fairfax Brasil a enregistré pour la première fois depuis sa création un ratio combiné inférieur à 100 %. À l'exception de 2015, nos résultats techniques de 2016 étaient les meilleurs que nous ayons obtenus depuis notre création il y a 31 ans grâce à un bénéfice technique de 576 millions de dollars et à un ratio combiné de 92,5 %. Nous disposons d'une organisation d'assurance axée sur la souscription qui fait preuve d'une rigueur hors du commun et qui exerce ses activités dans le monde entier en s'appuyant sur une structure très entrepreneuriale (c'est-à-dire décentralisée). Je suis très enthousiaste quant à l'avenir de nos activités d'assurance et de réassurance!

Comme dans bien des cas par le passé, c'est un appel téléphonique – cette fois de la part de Rob Giammarco, l'un des meilleurs spécialistes des services bancaires d'investissement que nous connaissions – qui nous a permis de réaliser une opération que nous aimons vraiment : le 18 décembre 2016, Fairfax a annoncé une entente en vue de la plus grande, voire la plus importante, acquisition de notre histoire. Rob nous a présentés à Allied World et à son chef de la direction, Scott Carmilani. Les antécédents d'Allied World sont extraordinaires et Scott en a assuré la croissance depuis sa fondation en 2001 par AIG et par d'autres investisseurs (Scott a débuté sa carrière chez AIG en 1987). Depuis sa constitution, Allied World a obtenu un ratio combiné s'établissant en moyenne à 90,7 % et chaque année, une redondance des provisions, ce qui se traduit par une redondance des provisions cumulative de 2,2 milliards de dollars depuis sa fondation. La société s'est transformée en société ouverte en 2006 et à partir de ce moment, Scott a réduit de 50 % les actions en circulation et a remis à ses actionnaires 3,3 milliards de dollars dans le cadre de rachats d'actions et sous forme de dividendes. Le rendement moyen sur les capitaux propres d'Allied World depuis sa constitution est de 12 %. Si vous combinez notre rendement moyen de 7 % sur notre portefeuille de placement (comparé à celui de 3,9 % d'Allied World) au cours des quinze dernières années au bénéfice technique d'Allied World, son rendement sur les capitaux propres atteint près de 20 %. La société souscrit des contrats d'une valeur de 3,1 milliards de dollars et est très présente auprès de grands courtiers comme Marsh, AON et Willis ainsi qu'auprès de sociétés faisant partie du classement Fortune 1000 aux États-Unis; c'est pourquoi elle cadre très bien avec nos activités en place. Nos autres sociétés sont moins présentes dans ce créneau. Allied World sera dirigée par Scott dans le style décentralisé qui nous caractérise. Les changements apportés seront ceux qu'il juge nécessaires. Nous ne recherchons pas d'importantes synergies de coûts, à la différence de ce que font bon nombre d'autres organisations au moment d'une fusion ou d'une acquisition. Voilà ce qui fait la

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

beauté de l'approche adoptée par Fairfax : aucun risque d'exécution et aucune perturbation. Allied World continuera sa progression selon la vision de Scott. Nous faisons l'acquisition d'Allied World à 1,3 fois sa valeur comptable, soit 54 \$ par action, pour un prix d'achat total de 4,9 milliards de dollars. Le prix d'achat par action de 54 \$ sera financé au moyen d'un dividende de 5 \$ versé avant l'acquisition par Allied World, de 5 \$ par action versés au comptant, de 14 \$ par action versés en actions de Fairfax et de 30 \$ par action versés au comptant ou en actions de Fairfax.

De plus, nous avons pris au cours de l'année de l'expansion au niveau mondial par l'acquisition d'un certain nombre d'autres excellentes entreprises I.A.R.D.

Nous avons appris dans le courant de l'année que Zurich Insurance Group cherchait à se départir de ses activités en Afrique du Sud. Mark Cloutier a pris la tête d'une équipe qui a réalisé la vérification préalable et a conclu une autre acquisition réussie. La société en question a été rebaptisée Bryte Insurance et exerce ses activités en Afrique du Sud et au Botswana. Plusieurs régions du continent africain présentent des occasions de croissance à long terme. Sous la direction éclairée d'Edwyn O'Neil, Bryte nous permettra d'y asseoir davantage notre présence. Les primes brutes de Bryte se sont établies à plus de 250 millions de dollars et 800 employés de Bryte se joignent à la famille Fairfax. Nous leur souhaitons la bienvenue.

Nous avons également conclu une entente avec AIG aux fins de l'acquisition de ses activités d'assurance en Argentine, au Chili, en Colombie, en Uruguay, au Venezuela et en Turquie. De plus, nous avons conclu une entente en vue de l'acquisition de certains actifs et droits de renouvellement à l'égard du portefeuille de contrats souscrits localement par AIG Europe en Bulgarie, en République tchèque, en Hongrie, en Pologne, en Roumanie et en Slovaquie. Les présidents de chacune des sociétés établies en Amérique latine relèveront de Fabricio Campos qui s'est joint récemment à Fairfax Latin America à titre de président, après une carrière de 15 ans chez AIG. Les contrats liés à l'Europe centrale et orientale seront souscrits par Colonnade Insurance, au Luxembourg, dont la structure reposera sur des succursales et des directeurs de succursales. Nous avons établi Colonnade Insurance en 2015 après l'acquisition des activités d'assurance de QBE en Europe centrale et orientale. Colonnade est dirigée par Peter Csakvari qui, après une carrière de 17 ans chez AIG, s'est joint à nous il y a deux ans. Grâce à cette acquisition, nous consolidons davantage notre présence en Europe centrale et orientale. Tant Fabricio que Peter seront appuyés par Bijan Khosrowshahi qui fait partie de notre équipe depuis huit ans, après une carrière de 23 ans chez AIG. Nous souhaitons la bienvenue à tous les employés d'AIG qui se joindront à nous.

Grâce à un partenariat continu avec AIG, Fairfax assurera le soutien des entreprises multinationales qui se trouvent dans les pays susmentionnés et leur offrira les services nécessaires. Après l'opération, la transition se fera harmonieusement pour les clients multinationaux d'AIG puisqu'ils continueront d'avoir accès aux mêmes capacités en matière de services. Nous sommes très heureux de ce partenariat avec AIG.

Nous avons pu, par l'intermédiaire de M. Athappan chez First Capital et Fairfax Asia, faire l'acquisition d'une participation de 80 % dans PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (« AMAG »), société dirigée par Linda Delhaye depuis 24 ans dont le ratio combiné moyen a été inférieur à 90 % au cours des dix dernières années. AMAG est un assureur I.A.R.D. bien établi en Indonésie qui affiche d'excellents antécédents à long terme dans le secteur indonésien de l'assurance I.A.R.D. Dans le cadre de cette opération, nous avons conclu une convention de bancassurance à long terme avec Panin Bank, notre partenaire dans AMAG. L'Indonésie représente une économie émergente importante et nous sommes ravis de renforcer notre présence dans ce marché grâce à notre partenariat avec Panin Bank. Nous sommes heureux d'accueillir AMAG dans le groupe Fairfax.

Paul Melvin et son équipe chez ffh Management Services à Dublin nous ont aidés dans l'examen des opérations liées aux activités en Afrique du Sud et à AIG ainsi que des opérations que nous avons réalisées en Asie et en Europe centrale et orientale en 2016. Nous les remercions vivement pour leur travail acharné.

Depuis que nous avons couvert totalement notre portefeuille d'actions ordinaires en 2010, nous nous sommes souvent fait demander, comme nous nous le demandons sans cesse, dans quels cas nous enlèverions ces couvertures. Il va de soi que des ventes massives sur les marchés des capitaux, comme celles de 2008-2009, auraient eu un tel résultat puisque les couvertures auraient rempli l'objectif pour lequel elles avaient été établies. En fait, l'élection présidentielle américaine du 8 novembre 2016 a marqué l'entrée en piste d'un nouveau gouvernement dont l'objectif est de réduire substantiellement l'impôt sur les sociétés (le faisant passer de 35 % à 15 à 20 %), d'annuler une kyrielle de règlements, grands et petits, qui entravent sans raison valable les activités commerciales, et d'augmenter très nettement les dépenses d'infrastructure plus que nécessaires. Pour nous, ces démarches devraient réveiller les « esprits animaux » en Amérique et entraîner une croissance économique de loin supérieure à ce qu'elle a été au cours des huit dernières années. Autrement dit, au fil du temps, les taux à long terme augmenteront, d'où notre décision de ramener la durée de nos portefeuilles de titres à revenu fixe à environ un an. Une croissance économique accrue devrait, selon nous, entraîner une hausse des profits pour bien des sociétés, de sorte que même si les indices n'augmentaient pas de façon marquée, nous sommes convaincus que l'investisseur axé sur la valeur que nous sommes pourra réaliser des opérations sans craindre autant un effondrement économique. Si les États-Unis qui représentent une économie de 19 mille milliards de dollars font de bonnes affaires, le monde dans son ensemble a tendance à en faire autant.

Bien qu'il subsiste bon nombre de risques susceptibles d'entraver la croissance économique mondiale, comme le protectionnisme, l'écroulement de la Chine et la désintégration de l'euro, nous sommes d'avis que la probabilité d'une croissance solide est nettement accrue. Nous demeurons vigilants en présence de ces risques ainsi que d'autres risques éventuels, et nous maintiendrons en place nos protections, comme les swaps de déflation d'un montant nominal de 110 milliards de dollars, dont la durée restante est de cinq ans et demi. Nous détenons également 10 milliards de dollars au comptant dans nos sociétés d'assurance en raison de la liquidation de notre portefeuille d'obligations à long terme. Nous y reviendrons plus longuement dans notre section portant sur les placements.

Voici les chiffres depuis notre couverture totale en 2010 :

	2010 à 2016
	<i>(en milliards de dollars)</i>
Bénéfice technique	1,4
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	3,0
Résultat opérationnel	<u>4,4</u>
Liquidation de sinistres (à l'exclusion des gains (pertes) nets sur placements)	(0,2)
Activités non liées aux assurances	0,4
Frais généraux du siège social et autres	<u>(2,4)</u>
Bénéfice avant impôts avant gains (pertes) nets sur placements	2,2
Gains nets (pertes nettes) sur placements, composés de :	
Pertes de couverture sur des actions et des sociétés individuelles	(4,4)
Gains réalisés et non réalisés sur des actions	<u>2,7</u>
Perte nette sur des actions	(1,7)
Gains réalisés et non réalisés nets sur des obligations	2,2
Perte nette sur les instruments dérivés indexés sur l'IPC et autres	<u>(0,5)</u>
Bénéfice avant impôts	2,2
Impôts sur le revenu et part des actionnaires sans contrôle	<u>(0,2)</u>
Bénéfices nets attribuables aux actionnaires de Fairfax	<u>2,0</u>

Depuis 2010, nous avons enregistré, sur une base cumulative, un bénéfice technique de 1,4 milliard de dollars et des intérêts et dividendes de 3,0 milliards de dollars, pour un résultat opérationnel totalisant 4,4 milliards de dollars. Compte tenu de la liquidation de sinistres, des activités non liées aux assurances et des frais généraux du siège social et autres, soit principalement des intérêts débiteurs et l'amortissement des actifs incorporels hors trésorerie, nous avons réalisé un bénéfice avant impôts de 2,2 milliards de dollars. Nous nous attendons avec le temps à réaliser des gains nets sur placements (et les gains nets sur placements que nous avons réalisés depuis nos débuts en 1985 ont été très importants). Toutefois, en raison de la mise en œuvre de notre programme de couverture à vocation défensive, nous avons atteint, au cours de la période de mise en œuvre de sept ans de ce programme, uniquement le point d'équilibre à l'égard de nos placements. Comme il est montré dans le tableau, après avoir tenu compte des pertes de couverture et des gains réalisés sur des actions ordinaires, nous avons subi une perte de 1,7 milliard de dollars sur les actions et une perte de 0,5 milliard de dollars principalement sur nos swaps de déflation; ces pertes ont été totalement compensées par des gains réalisés sur des obligations de 2,2 milliards de dollars. Les gains que nous avons réalisés sur les obligations et les actions ont permis de résorber les pertes subies sur les couvertures et les swaps de déflation. Nous avons mis en place les couvertures et les swaps de déflation afin de nous protéger à l'égard de tous les risques dont nous avons traité dans nos rapports annuels antérieurs. Comme nous vous l'avons dit bien des fois, la protection de notre capital était prioritaire par rapport à la réalisation d'un rendement. Il s'avère que cette protection nous a coûté très cher.

Alors pourquoi pensons-nous que la valeur intrinsèque de la société a augmenté?

Au cours de cette période, nous avons demandé à Andy Barnard d'encadrer toutes nos activités d'assurance et les résultats se sont révélés spectaculaires. Nous avons réalisé un bénéfice technique cumulatif de 1,4 milliard de dollars avec un ratio combiné moyen de 96,8 %, et avec d'excellentes provisions, bien que nous ayons connu les plus importants sinistres liés à des catastrophes de notre histoire en 2011. Grâce à des acquisitions et à des moyens internes, nos primes brutes ont presque doublé, passant de 5,1 milliards de dollars en 2009 à 9,5 milliards de dollars en 2016, et nos portefeuilles de placement ont augmenté, passant de 20,1 milliards de dollars en 2009 à 27,3 milliards de dollars en 2016.

Les activités d'assurance largement diversifiées que nous avons mises en place sont exercées de façon très rigoureuse et axées sur la souscription, et devraient nous placer dans une position avantageuse dans les années à venir.

Pendant cette période, nous avons également étendu nos activités en Inde par l'intermédiaire de Thomas Cook et de Fairfax India. Notre investissement en Inde totalise environ 5 milliards de dollars (environ 2,9 milliards de dollars pour notre propre compte) et les sociétés dans lesquelles nous avons investi en Inde comptent environ 250 000 employés. Et nous venons à peine de nous lancer! En passant, notre investissement dans Thomas Cook qui nous a coûté 250 millions de dollars, a maintenant une valeur marchande de 691 millions de dollars (vous ne verrez pas ce gain dans nos chiffres puisque les données de Thomas Cook sont consolidées).

Également pendant cette période, nous avons fait de Cara (chiffre d'affaires pour le réseau de franchises de 2,0 milliards de dollars canadiens) le troisième groupe de restauration en importance au Canada, à côté de Tim Hortons (chiffre d'affaires pour le réseau de franchises de 7,2 milliards de dollars canadiens) et de McDonalds (chiffre d'affaires pour le réseau de franchises de 4,5 milliards de dollars canadiens). Et Bill Gregson, qui dirige Cara, ne vient que de se lancer lui aussi! Nous avons investi dans Cara 157 millions de dollars canadiens en 2013 et 100 millions de dollars canadiens en 2016 pour aider dans le cadre du financement de l'acquisition de St-Hubert. À la fin de l'exercice, notre investissement dans Cara était évalué à 582 millions de dollars canadiens.

Bien sûr, c'est sans compter toutes nos autres activités non liées aux assurances qui évoluent bien, comme The Keg, Boat Rocker, Sporting Life, Praktiker et Golf Town.

La principale force de Fairfax demeure sa culture d'entreprise d'équité et de convivialité fondée sur l'éthique et sur une structure hautement décentralisée et axée sur l'esprit entrepreneurial. Cette culture et cette structure de Fairfax sont attrayantes tant pour des sociétés du secteur des assurances du monde entier (comme Allied World et AMAG) ou d'autres secteurs d'activité (comme Thomas Cook et Cara) que pour des dirigeants prometteurs, et elles expliquent en grande partie pourquoi notre valeur intrinsèque continuera de dépasser nettement notre valeur comptable. Je sais, je sais, ce serait bien d'avoir des profits! Et croyez-moi, notre objectif est clairement de reproduire les rendements que nous avons réalisés sur nos placements pendant un bon nombre d'années afin que nous puissions à nouveau offrir des rendements attrayants à vous, nos actionnaires patients et loyaux.

Permettez-moi de revenir sur les réussites extraordinaires des trois sociétés d'assurance que nous détenons depuis le plus longtemps.

OdysseyRe a récemment souligné son 20^e anniversaire en tant que société du groupe Fairfax. Son histoire est vraiment extraordinaire! Tout a commencé à la fin de 1995 lorsque Jim Dowd m'a appelé pour m'offrir d'acheter Skandia Canada. Il ne pensait pas que nous étions assez gros pour pouvoir acheter Skandia U.S. Après avoir examiné notre bilan, je me suis rendu avec Rick Salsberg et Jim à Stockholm et nous avons acheté Skandia U.S., qui avait une valeur comptable de 314 millions de dollars² et des primes nettes de 201 millions de dollars, pour 228 millions de dollars. Jim a changé le nom de Skandia U.S. pour OdysseyRe et nous avons tous deux incité Andy Barnard à se joindre à OdysseyRe. Même avant qu'Andy ne se joigne à OdysseyRe en juillet 1996, GAN cherchait désespérément à vendre CTR, société de réassurance établie à Paris et exerçant des activités en Asie par l'intermédiaire de son bureau situé à Singapour. Il s'agissait d'une très bonne occasion qui se présentait à un très bon prix, mais Andy n'avait pas encore fait le saut! J'ai demandé à Andy si nous devions aller de l'avant et il nous a dit sans aucune hésitation de nous lancer. Avec l'ajout de TIG Re en 1999 et l'expansion de Hudson en 2002, OdysseyRe était sur la bonne voie. Elle a connu des moments difficiles en 2000 lorsqu'elle a perdu sa note A- de S&P, elle a fait un premier appel public à l'épargne en juin 2001 pour récupérer sa note, elle a triplé ses primes dans les marchés difficiles de 2002 à 2006, et elle s'est retirée de la cote en 2009. Les actionnaires publics d'OdysseyRe en ont fait du chemin et ont obtenu un rendement extraordinaire : le prix par action est passé de 18 \$ à 65 \$, soit un taux de rendement composé de 17,3 % sur cette période de huit ans.

En 2011, Andy a passé le flambeau de chef de la direction à Brian Young, son chef de l'exploitation qui s'était joint à OdysseyRe en même temps que lui en 1996.

Voici les chiffres cumulatifs sur 20 ans d'OdysseyRe, depuis sa création en 1996 jusqu'en 2016 :

Primes brutes souscrites	40 milliards de dollars
Primes nettes souscrites	35 milliards
Ratio combiné	97 %
Bénéfice technique	876 millions
Intérêts et dividendes	4,2 milliards
Gains nets	2,2 milliards
Bénéfice net	4,6 milliards
Capital cumulatif retourné ^(*)	1,6 milliard

() Dividendes versés et rachats d'actions, moins les apports de capital*

Au cours de cette période de 20 ans, les primes brutes d'OdysseyRe sont passées de 214 millions de dollars à 2,4 milliards de dollars, son portefeuille de placement est passé de 1,1 milliard de dollars à 7,8 milliards de dollars et ses capitaux propres

² Les montants en dollars mentionnés dans le présent paragraphe et dans les quatre paragraphes qui suivent sont tirés de comptes préparés selon les PCGR des États-Unis.

attribuables aux actionnaires ordinaires sont passés de 289 millions de dollars à 3,8 milliards de dollars, compte tenu du retour d'un capital cumulatif de 1,6 milliard de dollars. Comme il est montré dans le tableau, sur 20 ans, OdysseyRe a eu un bénéfice technique cumulatif de 876 millions de dollars, des intérêts et des dividendes de 4,2 milliards de dollars et des gains nets de 2,2 milliards de dollars, pour un revenu avant impôts de 7,0 milliards de dollars et un bénéfice net de 4,6 milliards de dollars. Ce bénéfice a permis de financer la réussite de Fairfax au cours des 20 dernières années. De plus, au cours de cette même période, OdysseyRe a retourné un capital de 1,6 milliard de dollars, ce qui comprend les dividendes versés et les rachats d'actions, moins les apports de capital.

Bien qu'elle ait été exposée à d'énormes catastrophes, OdysseyRe n'a perdu de l'argent qu'au cours de trois années, soit 2001 (48 millions de dollars), 2005 (116 millions de dollars) et 2011 (66 millions de dollars). Elle a néanmoins fait de l'argent en 2006 (508 millions de dollars), en 2007 (596 millions de dollars), en 2008 (550 millions de dollars) et en 2014 (591 millions de dollars). Elle avait une redondance cumulative des provisions de seulement 358 millions de dollars au cours de la période de 20 ans, étant donné que sa redondance des provisions de 1,7 milliard de dollars des contrats souscrits depuis 2001 a été considérablement compensée par l'insuffisance des provisions des contrats hérités de TIG Re et de Skandia Re. L'une des grandes forces d'OdysseyRe (ce qui est commun aux sociétés du groupe Fairfax) est la continuité de son personnel de direction : OdysseyRe n'a eu que deux chefs de la direction au cours des 20 dernières années et des 20 membres de la haute direction qui ont assisté à la célébration du 20^e anniversaire d'OdysseyRe, 13 faisaient partie d'OdysseyRe depuis plus de 15 ans. OdysseyRe est aujourd'hui une grande société qui fournit un service hors pair à ses clients, qui s'occupe de ses employés, qui réalise un bénéfice technique et qui réinvestit dans les collectivités dans lesquelles elle fait affaire. C'est une très belle histoire de réussite à long terme, sous la direction de deux dirigeants exceptionnels, Andy Barnard et Brian Young.

L'histoire de Northbridge (« notre histoire ») commence avec l'achat en 1985 d'une société d'assurance camionnage canadienne au bord de la faillite, Markel Insurance, pour 10 millions de dollars³, suivi de l'achat de Federated en 1989 pour 29 millions de dollars, de Commonwealth en 1990 pour 58 millions de dollars et de Lombard en 1994 pour 155 millions de dollars, soit un investissement total de 252 millions de dollars. Northbridge a été créée en 2003 et inscrite à la cote de la TSX à 15 \$ par action. Elle s'est retirée de la cote en 2009 à 39 \$ par action. Aujourd'hui Northbridge est le troisième assureur commercial en importance au Canada. Northbridge ainsi que les quatre sociétés qui l'ont initialement constituée se sont appuyées sur une direction hors pair au cours des 31 dernières années, et nous sommes très chanceux que Silvy Wright, qui est avec nous depuis 22 ans, dirige Northbridge depuis les six dernières années.

Bien sûr, les antécédents de Northbridge depuis sa création en 1985 sont également très impressionnants et c'est Northbridge, notre « poule aux œufs d'or », qui a propulsé notre expansion. Au cours de la période de 31 ans depuis les débuts en 1985 jusqu'en 2016, les primes brutes de Northbridge sont passées de 23 millions de dollars à 1,4 milliard de dollars, son portefeuille de placement est passé de 33 millions de dollars à 3,9 milliards de dollars et ses capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires sont passés de 10 millions de dollars à 1,9 milliard de dollars, compte tenu du retour d'un capital cumulatif de 500 millions de dollars.

Voici les chiffres cumulatifs sur 31 ans de Northbridge, depuis sa création en 1985 jusqu'en 2016 :

Primes brutes souscrites	31 milliards de dollars
Primes nettes souscrites	21 milliards
Ratio combiné	99,8 %
Bénéfice technique	38 millions
Intérêts et dividendes	1,9 milliard
Gains nets	1,2 milliard
Bénéfice net	2,0 milliards
Capital cumulatif retourné ^(*)	500 millions

(*) *Dividendes versés et rachats d'actions, moins les apports de capital*

Les antécédents sont sans équivoque. Nous sommes partis en 1985 d'une société d'assurance camionnage au bord de la faillite avec des primes de 23 millions de dollars et nous en avons fait le troisième assureur commercial en importance au Canada avec des primes brutes de 1,4 milliard de dollars, un portefeuille de placement de 3,9 milliards de dollars et un taux de croissance composé de la valeur comptable de 19 % par année sur une période de 31 ans. Au cours de ces 31 ans, le coût de notre flottant était de zéro et la redondance cumulative des provisions de Northbridge s'est établie à plus de 800 millions de dollars et son capital retourné, à 500 millions de dollars, ce qui comprend les dividendes versés et les rachats d'actions, moins les apports de capital. Et Silvy et son équipe n'ont pas dit leur dernier mot!

³ Les montants en dollars mentionnés dans le présent paragraphe et dans les trois paragraphes qui suivent sont libellés en dollars canadiens.

Enfin, je voudrais vous faire part de l'histoire de Crum & Forster qui a débuté à la fin de 1998, lorsque nous avons fait l'acquisition de Crum pour 680 millions de dollars. Puis en 2000, Crum a fait l'acquisition de Seneca pour 65 millions de dollars; en 2006, Crum a fait l'acquisition des droits de renouvellement de Fairmont auprès de TIG et en 2011, elle a fait l'acquisition de First Mercury pour 294 millions de dollars. Par la suite, Crum a fait quelques investissements moindres dans The Redwoods Group, Travel Insured, Brownyard Programs et Trinity Risk.

La direction de Crum a été exceptionnelle au cours de toutes ces années, et nous sommes très chanceux de pouvoir compter sur Marc Adee, qui est avec Crum et Fairfax depuis 16 ans et qui dirige la société.

Au cours de la période de 18 ans depuis les débuts en 1998 jusqu'en 2016, les primes brutes de Crum sont passées de 876 millions de dollars à 2,1 milliards de dollars, son portefeuille de placement est passé de 3,3 milliards de dollars à 4,0 milliards de dollars et ses capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires sont passés de 774 millions de dollars à 1,6 milliard de dollars, compte tenu du retour d'un capital cumulatif de 1,6 milliard de dollars.

Voici les chiffres cumulatifs sur 18 ans de Crum, depuis sa création en 1998 jusqu'en 2016 :

Primes brutes souscrites	22 milliards de dollars
Primes nettes souscrites	18 milliards
Ratio combiné	105 %
Bénéfice technique (perte)	(855) millions
Intérêts et dividendes	1,5 milliard
Gains nets	2,3 milliards
Bénéfice net	1,9 milliard
Capital cumulatif retourné ^(*)	1,6 milliard

() Dividendes versés et rachats d'actions, moins les apports de capital*

Là aussi, les antécédents sont sans équivoque. Sur 18 ans, les primes nettes ont plus que doublé tandis que les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires sont passés de 774 millions de dollars à 1,6 milliard de dollars, après un retour de capital de 1,6 milliard de dollars, ce qui comprend les dividendes versés et les rachats d'actions, moins les apports de capital. Bien que le ratio combiné depuis la constitution soit de 105 %, il était de 98 % au cours des trois dernières années. Crum est celle qui, de toutes nos sociétés d'assurance, nous a versés le plus de dividendes. Avec Marc Adee, Crum est entre de bonnes mains.

Cara a commencé en 2016 avec plus de 1 000 restaurants au Canada (il s'agit du troisième groupe de restauration en importance après Tim Hortons et McDonalds) et a clôturé l'année avec plus de 1 200 restaurants. Bill Gregson et Ken Grondin ainsi que leur équipe continuent d'assurer la croissance interne du groupe mais ils ont également réalisé deux acquisitions notables, l'une au Québec et l'autre, dans l'Ouest canadien, soit les deux régions où Cara n'avait pas de présence marquée. Au Québec, Cara a fait l'acquisition de St-Hubert, groupe de restaurants à service complet qui est le chef de file dans la province, auprès de son fondateur légendaire doté d'un grand esprit entrepreneurial, Jean-Pierre Léger. Après d'humbles débuts en 1951, ce dernier a assuré la croissance de son entreprise connue pour son poulet et sa sauce extraordinaires. St-Hubert compte plus de 115 restaurants et son chiffre d'affaires pour le réseau de franchises s'établit à 620 millions de dollars⁴. De plus, St-Hubert compte une formidable entreprise de fabrication de produits alimentaires destinés au détail qui devrait procurer d'importantes occasions de croissance à Cara. Les activités de St-Hubert continuent d'être dirigées de façon indépendante au Québec et Jean-Pierre continue de conseiller Cara; Jean-Pierre est également actionnaire de Cara. Dans l'Ouest canadien, Cara a fait l'acquisition du groupe Original Joe's qui comprend 100 restaurants et dont le chiffre d'affaires pour le réseau de franchises s'établit à 250 millions de dollars et qui continuera d'être dirigé par son fondateur Derek Doke et son équipe. Outre ces acquisitions, les activités de Cara continuent de croître par voie interne. Ceux qui se démarquent sont Warren Price et son équipe chez New York Fries : ils augmentent le chiffre d'affaires des établissements comparables tout en augmentant le nombre de restaurants, y compris à l'échelle internationale. Le bénéfice de Cara continue de croître; il est passé de 9,9 millions de dollars en 2014 à 67,2 millions de dollars en 2015 et à 96,0 millions de dollars en 2016. L'équipe de Cara continue de rechercher des occasions d'acquisition relatives, mais en attendant d'en trouver, elle se concentre sur la réduction de la dette et les rachats d'actions avec des flux de trésorerie disponibles excédentaires. Nous avons participé au financement de l'acquisition de St-Hubert et sommes actuellement propriétaires d'environ 23,3 millions d'actions de Cara représentant une participation en actions de 39 % et une participation avec droit de vote de 57 %.

Les affaires chez The Keg demeurent excellentes avec notre partenaire, David Aisenstat, et son équipe composée de Neil Maclean, de Doug Smith et de Jamie Henderson. Pour The Keg, l'année 2016 a été la meilleure depuis sa création grâce

⁴ Les montants en dollars mentionnés dans le présent paragraphe sont libellés en dollars canadiens.

à la croissance interne de ses produits des activités ordinaires, ce qui lui a permis de réaliser un chiffre d'affaires total de près de 600 millions de dollars canadiens pour le réseau de franchises. Les coûts des aliments, surtout du bœuf, ont continué d'augmenter au Canada, mais malgré cette hausse des coûts, The Keg continue d'accueillir un nombre record de clients grâce à ses plats toujours savoureux et à son service à la clientèle irréprochable.

Notre partenaire, Mark McEwan, a continué d'assurer la croissance de The McEwan Group ainsi que de sa marque McEwan en faisant preuve d'un esprit entrepreneurial et en portant une attention au service à la clientèle que nous recherchons chez tous nos partenaires commerciaux. Notre investissement est relativement modeste, mais Mark a réussi à faire croître son entreprise en 2016.

Outre nos activités dans le secteur de la restauration, nous avons récemment investi dans des marques de spiritueux artisanaux avec notre bon ami, David Sokol, et l'équipe de direction dirigée par Andrew Chrisomalis chez Davos Brands. Établie à New York, Davos Brands distribue notamment les spiritueux artisanaux suivants : TYKU Sake, Aviation Gin, Sombra Mezcal et Astral Tequila.

Nos partenaires chez Sporting Life ont continué leur excellent travail, malgré le départ à la retraite de leur partenaire et ami de longue date, Brian McGrath. Brian est celui qui les avait financés à leurs débuts, il y a 38 ans. David et Patti Russell et nous, chez Fairfax, devons beaucoup à Brian et nous le saluons pour la magnifique entreprise qu'il a aidée à mettre sur pied et pour avoir permis à Fairfax de faire partie du partenariat. David et Patti ont poursuivi l'expansion et la croissance des produits des activités ordinaires, tout en assurant des marges accrues. La marque Sporting Life continue de prendre de la valeur grâce à l'attention que porte sans cesse l'équipe au service à la clientèle.

Malgré les vents contraires qui continuent de frapper leur catégorie de vente au détail, Mark Halpern et son équipe chez Kitchen Stuff Plus ont réussi à faire croître leur entreprise et leur rentabilité. Mark surveille de très près les coûts mais a également trouvé des façons créatives et rentables pour prendre de l'expansion.

L'année dernière, William Ashley et sa présidente, Jackie Chiesa, ont déménagé dans un nouvel entrepôt. Cette année, ils ont déménagé leur magasin de détail emblématique au 131 Bloor Street West, à Toronto, à quelques pas de leur ancien emplacement. Nous sommes persuadés que leur déménagement dans ce nouvel emplacement sera tout aussi réussi que l'était le déménagement de l'entrepôt de leur incontournable solde du temps des fêtes.

Sean Smith, Alan Maresky, Mike Wallace et Michelle Cole ainsi que toute l'équipe de Pethealth continuent d'assurer la croissance et la vitalité de leur entreprise. Avec les logiciels Pethealth qui sont installés dans près de 2 000 refuges pour animaux et 1 500 cliniques vétérinaires aux États-Unis et au Canada, l'entreprise continue de voir d'intéressantes d'occasions pour aider les animaux de compagnie et leurs propriétaires en matière d'adoption, de rétablissement et d'assurance maladie.

David Fortier, Ivan Schneeberg et John Young ont continué d'assurer la croissance de Boat Rocker Media et ont fait plusieurs acquisitions de contenu, y compris Jam Filled Entertainment et Radical Sheep Productions. La société est passée d'un volume de production de 90 millions de dollars canadiens en 2015 à 115 millions de dollars canadiens en 2016, et est rentable depuis sa création il y a dix ans.

L'équipe de Boat Rocker a également permis à Fairfax de découvrir Rouge Media, remarquable société canadienne de publicité extérieure qui a été fondée en 2003 par Martin Poitras et sa femme, Alison Jacobs. Fairfax a investi dans le contrôle de Rouge Media et a appuyé l'équipe dans son expansion en vue de créer le plus grand réseau de publicité sur les campus universitaires en Amérique du Nord, avec des emplacements réservés dans plus de 550 universités.

Nous avons également conclu un partenariat avec Michael MacMillan et son équipe chez Blue Ant Media à la suite d'un investissement de 42 millions de dollars canadiens dans des titres de créance et des bons de souscription. Blue Ant est une société de contenu et de distribution de médias avec des marques comme Love Nature, l'une des plus grandes bibliothèques dans le monde de contenu 4K lié à la nature et aux animaux sauvages. Michael a gagné un Oscar à l'âge de 27 ans, ce qui lui a valu une grande notoriété, et par la suite il a fusionné en 1998 sa société de production de films afin de créer Alliance Atlantis, producteur de la série à succès CSI: Crime Scene Investigation. Alliance Atlantis a été vendue à CanWest et à Goldman Sachs en 2007 pour un montant de 2,3 milliards de dollars canadiens. Nous sommes persuadés que Michael et son équipe auront tout autant de succès avec Blue Ant!

Vers la fin de l'année, nous avons créé un partenariat avec CI Financial afin d'acquérir Golf Town et de le sortir de la faillite. Bill Gregson a convenu de présider le conseil, la société étant dirigée par Chad McKinnon à titre de président et par son équipe. Avec le soutien de cette excellente équipe et le grand nombre d'employés dévoués dans 48 emplacements au Canada, nous

sommes convaincus que cette entreprise renaîtra de ses cendres et deviendra à nouveau l'endroit privilégié où trouver tous les articles liés au golf, que ce soit en magasin ou en ligne.

Au début de 2017, nous avons également conclu un partenariat avec Paul Desmarais III et son excellente équipe chez Sagard Capital aux fins de l'achat de Performance Sports. Performance Sports possède les grands noms de l'équipement de hockey, de baseball et de lacrosse que sont Bauer, Easton et Cascade.

Fairfax a continué d'élargir le rôle de son groupe d'innovation, FairVentures, sous la direction de Gerry McGuire qui fait partie de Fairfax depuis 15 ans. FairVentures a pour mandat de recenser les innovations et les technologies qui pourraient perturber les entreprises du groupe Fairfax. Gerry collabore étroitement avec une équipe spécialisée se trouvant à Toronto, avec Dave Krus et son équipe formidable du FairVentures Innovation Lab à Communitex près de l'Université de Waterloo et avec Davidson Pattiz et les nombreux esprits brillants provenant de partout dans le groupe Fairfax dans le Fairfax Innovation Working Group. Dave a trouvé deux nouveaux partenariats pour nous, soit avec Paul Donald et sa société, EnCircle, et avec Kevin Forestell et sa société, DOZR.

Fairfax India vient de terminer sa deuxième année d'exploitation. Sous la direction de Chandran Ratnaswami, et avec Jennifer Allen comme chef des finances (John Varnell lui a passé le flambeau au milieu de l'année) et Harsha Raghavan et son équipe de direction chez Fairbridge, Fairfax India a fait ou a annoncé huit investissements. Dans tous les cas, il s'agit d'investissements dans des sociétés ayant d'excellents antécédents et dirigées par des chefs de la direction honnêtes et exceptionnels qui ont une vision à long terme. Les investissements sont présentés dans le tableau suivant :

Société	Participation achetée (en %)	Montant investi	Chef de la direction
National Collateral Management	88 %	149	Sanjay Kaul
Privi Organics	51 %	55	Mahesh Babani
National Stock Exchange	1 %	27	Vikram Limaye
Bangalore International Airport	38 %	379	Hari Marar
Sanmar Chemicals Group	30 %	300	N. Sankar
Saurashtra Freight	51 %	30	Raghav Agarwalla
IIFL Holdings	27 %	277	Nirmal Jain
Adi Finechem	45 %	19	Nahoosh Jariwala
		<u>1 236</u>	

Tous ces investissements ont été achetés à environ dix fois les flux de trésorerie disponibles normalisés ou moins. Bien que la valeur liquidative de Fairfax India ait augmenté pour atteindre 10,25 \$ par action, la valeur intrinsèque sous-jacente est nettement supérieure. Par exemple, nous avons initialement acheté IIFL Holdings pour Fairfax India à 195 roupies par action en 2015, puis nous avons ajouté des actions à 319 roupies par action; et les actions se vendent à environ 364 roupies par action. Malgré un rendement des capitaux propres de 15,4 % et une croissance annuelle de 26,0 % de la valeur comptable par action au cours des dix dernières années, IIFL se vend à un ratio cours-bénéfice de seulement 14 fois le bénéfice escompté. Le fondateur et chef de la direction d'IIFL Holdings est Nirmal Jain, un créateur d'entreprise hors pair. Toutes les sociétés énumérées ci-dessus présentent des caractéristiques semblables. Elles ont chacune un grand potentiel et nous sommes impatients d'établir une relation mutuellement profitable avec elles. Veuillez lire le rapport annuel de Fairfax India pour obtenir plus de précisions.

Voilà près de quatre ans que nous avons investi dans Thomas Cook et ses filiales. Nous avons initialement investi 172,7 millions de dollars dans le cadre de l'achat d'actions auprès de Thomas Cook U.K. et d'autres à environ 52 roupies par action.

Depuis lors, Thomas Cook a fait l'acquisition de Kuoni and Luxe Asia pour 81 millions de dollars pour devenir le chef de file, avec une longueur d'avance, des voyages haut de gamme à destination et en provenance de l'Inde; Kuoni and Luxe Asia exerce également des activités liées aux voyages à Hong Kong et au Sri Lanka. Les flux de trésorerie disponibles tirés de ces activités se sont chiffrés à 129,8 millions de dollars au cours des quatre dernières années, le rendement en espèces annuel moyen sur les actifs nets s'établissant à 12,8 % depuis l'achat. Le rendement de Madhavan Menon, président du conseil et chef de la direction de Thomas Cook, a été excellent.

Thomas Cook a également fait l'acquisition de Quess en mai 2013 en contrepartie de 47 millions de dollars ainsi que de Sterling Resorts pour une somme au comptant et des actions représentant 140 millions de dollars, ces deux entités étant gérées de façon indépendante par Ajit Isaac et par Ramesh Ramanathan, respectivement. Nous avons investi 81 millions de dollars dans des actions de Thomas Cook à 80 roupies par action afin de financer l'acquisition de Sterling, ce qui a porté notre coût moyen total à 59 roupies par action.

Sterling Resorts a connu une année difficile. Alors que les produits des activités ordinaires ont enregistré une hausse de 23 %, résultant principalement de la vente de chambres à des non-membres, l'engagement d'une large provision exceptionnelle pour les comptes débiteurs (12,6 millions de dollars) et l'augmentation des frais au niveau des centres de villégiature (5,5 millions de dollars) ont entraîné une perte nette pour l'année de 17,8 millions de dollars. Par le passé, les vacances à temps partagé étaient vendues avec des options de paiement généreuses et de faibles paiements initiaux, ce qui a entraîné de nombreuses défaillances à l'égard des comptes débiteurs qui ont maintenant été totalement radiées. De nouvelles directives de vente ont été mises en place aux termes desquelles les acheteurs doivent verser un acompte substantiel non remboursable et de ce fait, seuls les acheteurs qui sont très susceptibles de finaliser la vente se lancent dans l'aventure. Selon les premières indications, les nouvelles directives sont efficaces. Grâce à ces nouvelles directives et aux nouvelles initiatives de réduction des coûts qui sont mises en place, et compte tenu d'un contexte économique plus favorable, nous nous attendons vraiment à ce que Sterling retrouve le chemin de la rentabilité sous la direction de Ramesh Ramanathan.

Ajit Isaac et Quess ont connu une fois de plus une année exceptionnelle, avec une hausse de 26 % des produits des activités ordinaires et une augmentation de 22 % du bénéfice net. La croissance était portée par l'accroissement de 30% des effectifs dans le secteur Ressources humaines et Services et de 23 % dans le secteur Solutions technologiques mondiales ainsi que par la reprise durable de MFX et de Brainhunter en Amérique du Nord.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, en mai 2013, nous avons fait l'acquisition par l'intermédiaire de Thomas Cook d'une participation de 77 % dans Quess (alors appelée Ikya) pour une contrepartie de 47 millions de dollars; la totalité de la société était donc évaluée à 60 millions de dollars. En juillet 2016, Quess a mobilisé 60 millions de dollars en vendant 10 % de la société dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne, ce qui correspondait à une évaluation de 600 millions de dollars pour la totalité de la société! Il s'agissait de l'un des premiers appels publics à l'épargne les plus réussis réalisés en Inde au cours des dix dernières années, et l'émission a été sursouscrite plus de 100 fois. La valeur marchande des actions est actuellement de 1,2 milliard de dollars. Ajit ne se repose pas pour autant sur ses lauriers! En 2016, il a annoncé cinq autres acquisitions de moindre envergure mais relatives. En novembre, il a annoncé une acquisition de taille : Quess a conclu des ententes aux fins de l'acquisition des entreprises de gestion des installations et de services de traiteur de Manipal Integrated Services. Le groupe Manipal, qui est dirigé par Ranjan Pai, est un acteur clé dans le secteur des soins de santé et de l'éducation en Inde. Cette acquisition à la fois primordiale et relative permettra à Quess de renforcer sa position de premier plan sur le marché des services de gestion intégrée des installations en Inde tout en lui ouvrant les portes des secteurs des soins de santé et de l'éducation.

La valeur comptable par action de Thomas Cook est passée de 21 roupies en 2012 à 65 roupies en 2016, soit une hausse de 210 % sur quatre ans. Quess étant évaluée à la valeur marchande, la valeur comptable par action de Thomas Cook à la fin de l'année était de 200 roupies, soit une hausse de 847 % sur quatre ans. Nous sommes très enthousiastes quant à Thomas Cook et à ses perspectives en Inde.

Sous la direction de Madhavan, nous avons mis sur pied en 2016 notre Fairfax India Foundation afin de canaliser nos démarches caritatives dans ce pays, lesquelles seront axées principalement sur l'éducation et les soins médicaux.

Dans le rapport annuel de l'année dernière, nous avons traité d'un certain nombre d'acquisitions que nous avons conclues en 2015. J'ai le plaisir de vous annoncer qu'elles continuent d'avoir un très bon rendement.

Nous avons convenu de faire l'acquisition de 80 % d'Eurolife et la clôture de cette opération a eu lieu en août dernier. À la clôture, OMERS a acheté 40 % d'Eurolife afin de nous aider à financer cette acquisition. Eurolife, qui est dirigée par Alex Sarrigeorgiou, a eu une année 2016 remarquable : elle a souscrit des primes de 496 millions d'euros, atteint un ratio combiné des assurances autres que vie de 55 % et réalisé un bénéfice net de 68 millions d'euros. Compte tenu de notre participation de 40 %, Eurolife fait l'objet d'une comptabilisation à la valeur de consolidation dans nos états financiers.

En avril 2015, Crum & Forster a fait l'acquisition de The Redwoods Group. En 2016, Redwoods a, sous la direction de Kevin Trapani, souscrit des primes nettes de 43 millions de dollars et atteint un ratio combiné de 97,9 %.

En octobre 2015, Crum & Forster a fait l'acquisition de Travel Insured International. En 2016, TII a, sous la direction de Jon Gehris, souscrit des primes nettes de 54 millions de dollars et atteint un ratio combiné de 91,8 %.

En 2015, Brit a fait l'acquisition de 50 % d'Ambridge Partners, chef de file parmi les agences de gestion générale mondiales en matière de produits d'assurance transactionnelle. En 2016, Ambridge a souscrit des primes brutes de 32 millions de dollars pour Brit à un ratio combiné bien inférieur à 100 %.

En 2015, Fairfax a investi 70 millions d'euros dans FBD Group au moyen d'une obligation convertible de dix ans assortie d'un coupon de 7 % et d'un prix de conversion de 8,50 € par action. FBD est un chef de file du marché de l'assurance agricole en Irlande. Après quelques années difficiles, l'année 2016 a été bonne pour FBD avec des primes nettes souscrites de 312 millions d'euros (résultat inchangé par rapport à celui de 2015) et un ratio combiné de 99 % (contre 140 % en 2015). La juste valeur de notre obligation convertible a connu une légère hausse pour atteindre 73 millions d'euros et le prix par action est passé de 6,61 € à la fin de 2015 à 6,89 € à la fin de 2016. Dernièrement, le prix par action a atteint jusqu'à 8,40 €.

Nous continuons de détenir notre participation de 7,2 % dans Africa Re. Comme nous l'avons dit l'année dernière, Africa Re est pour nous une belle introduction à un continent dans lequel nous développons actuellement nos activités. En 2016, Africa Re devrait avoir un ratio combiné légèrement supérieur à 90.

En 2015, nous avons fait l'acquisition d'un placement stratégique de 35 % dans BIC Insurance, la filiale d'assurance de la deuxième banque en importance au Vietnam, BIDV Bank. En 2016, BIC avait des primes nettes souscrites de 50 millions de dollars et un ratio combiné de 100,5 %.

En 2015, nous avons acheté une participation de 78 % dans Union Assurance au Sri Lanka. En 2016, nous avons clôturé l'acquisition d'Asian Alliance General Insurance Limited, une autre petite société d'assurance au Sri Lanka. Une fois regroupées, ces sociétés (qui seront renommées Fairfirst Insurance) constitueront la troisième société d'assurance autre que vie en importance au Sri Lanka. En 2016, la société regroupée avait des primes nettes souscrites de 43 millions de dollars et, malgré les pires inondations des 25 dernières années, un ratio combiné de 105 %.

Joe DeVito, Pat Corydon et Gary Miller ont récemment quitté Baldwin & Lyons et nous sommes heureux d'annoncer qu'ils se sont joints à Fairfax. Joe et son équipe ont connu du succès à long terme (sur plus de 35 ans) dans la souscription et la gestion de risques liés au transport et de risques connexes. Ils ont maintenant formé un gestionnaire du programme de transport chargé du marketing, de la souscription et du traitement des réclamations sous l'autorité de Crum et sous le nom de DMC Insurance. Joe travaillera en étroite collaboration avec Marc Adee et l'équipe de Crum.

Le tableau qui suit présente un résumé de nos gains (pertes) réalisés et non réalisés en 2016 :

	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés	Gains (pertes) nets
Expositions acheteur aux titres de capitaux propres	(184,2)	79,5	(104,7)
Couvertures de titres de capitaux propres et expositions vendeur aux titres de capitaux propres	(2 634,8)	1 441,9	(1 192,9)
Expositions aux titres de capitaux propres nets	(2 819,0)	1 521,4	(1 297,6)
Obligations	648,7	(326,0)	322,7
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	–	(196,2)	(196,2)
Autres	98,9	(131,4)	(32,5)
Total	(2 071,4)	867,8	(1 203,6)

Le tableau fait état des gains réalisés et des pertes subies pour l'exercice et, séparément, des fluctuations non réalisées dans la valeur marchande de nos placements. Lorsque nous avons enlevé nos couvertures vers la fin de 2016, nous avons subi une perte de 2,6 milliards de dollars en 2016, laquelle incluait toutefois un montant de 1,6 milliard de dollars qui avait été comptabilisé au cours d'années antérieures. Comme nous l'avons soulevé précédemment, depuis 2010, nous avons subi des pertes de couverture nettes cumulatives de 4,4 milliards de dollars et des pertes non réalisées de 0,5 milliard de dollars sur les swaps de déflation (que nous continuons de détenir), ces pertes ont été totalement compensées par des gains nets réalisés sur des actions de 2,7 milliards de dollars et par des gains nets réalisés sur des obligations de 2,2 milliards de dollars. L'époque est révolue où nos couvertures et nos portefeuilles d'obligations à long terme rendent notre bénéfice volatil. Comme je l'ai dit précédemment, notre principal objectif est d'obtenir à nouveau d'excellents rendements sur les investissements.

Malgré l'année 2016, nos gains nets réalisés et non réalisés cumulatifs depuis que nous nous sommes lancés en affaires en 1985 totalisent 10,2 milliards de dollars. Comme nous l'avons mentionné à plusieurs reprises, ces gains, bien qu'ils soient imprévisibles, contribuent en grande partie à la solidité financière de Fairfax car ils nous permettent d'accroître les capitaux dont nous disposons et de financer notre expansion. De plus, comme je le souligne chaque année, le caractère imprévisible de ces gains et la comptabilité reposant sur l'évaluation à la valeur du marché rendent très volatils nos bénéfices trimestriels (voire annuels) de même que notre valeur comptable, ce qui a été le cas une fois de plus en 2016 :

	Bénéfice (perte) par action	Valeur comptable par action
31 décembre 2015		403 \$
Premier trimestre	(2,76) \$	399
Deuxième trimestre	9,58	406
Troisième trimestre	(0,42)	407
Quatrième trimestre	(30,77)	367

Voilà un peu plus de trois ans que John Chen a pris les rênes de BlackBerry en tant que chef de la direction en novembre 2013. Depuis lors, John a ramené la société au niveau d'équilibre pour ce qui est des flux de trésorerie et du bénéfice. Il a manifesté sa confiance dans la société en remboursant un montant de 645 millions de dollars à l'égard des débetures convertibles à 6 % de 1,25 milliard de dollars en circulation et en remplaçant les débetures restantes par des débetures convertibles à 3 ¾ % non remboursables pour quatre ans. Nous avons remplacé nos débetures à 6 % de 500 millions de dollars après avoir encaissé des frais de rachat anticipé de 4 %. Au cours de l'année, John s'est retiré de la fabrication de téléphones intelligents pour se tourner vers des ententes d'octroi de licence d'abord en Indonésie, puis en Chine (TCL Communications) et ensuite en Inde (Optimus Infrastructure). Ces ententes permettent à BlackBerry de recevoir des redevances pour chaque téléphone vendu pour le logiciel et le nom BlackBerry. BlackBerry demeure la référence en matière de sécurité pour les appareils mobiles. John continue de chercher des façons de tirer profit de cette capacité tout en faisant croître BlackBerry Enterprise, l'Internet des objets (BlackBerry Radar) et QNX. 451 Research a publié un rapport sur BlackBerry intitulé « BlackBerry is Back » qui vaut la peine d'être lu. Nous continuons de croire en John!

L'année 2016 a été une autre excellente année pour Richie Boucher de Bank of Ireland puisque la banque a réalisé un bénéfice de 793 millions d'euros. En 2016, la banque a continué sur sa lancée positive : les prêts non productifs ont baissé de 4,1 milliards d'euros (34 %), le bénéfice avant impôts a dépassé 1 milliard d'euros pour une deuxième année d'affilée, le déficit des régimes de retraite a baissé pour s'établir à 0,45 milliard d'euros (alors qu'il était de 1,19 milliard d'euros), le ratio CET1 s'est amélioré en passant de 12,9 % à 14,2 %, et la banque occupait la première ou la deuxième place dans chaque grande gamme de produits en Irlande. Les assises de Bank of Ireland sont solides et elle devrait tirer profit de la reprise économique dans le pays – la croissance estimative du PIB en 2016 était de 5,2 % et le taux de chômage devrait passer sous les 6,8 % en 2017.

Nous avons acheté 2,8 milliards d'actions de Bank of Ireland à la fin de 2011 à 10 centimes d'euro par action. En date d'aujourd'hui, nous avons vendu 85 % de notre position à 32 centimes d'euro par action, pour un gain réalisé et non réalisé totalisant environ 806 millions de dollars. Richie nous a permis d'obtenir des résultats hors pair et nous sommes chanceux qu'il ait accepté de se joindre au conseil d'Eurobank. Bank of Ireland devrait annoncer son premier dividende depuis huit ans en 2017!

Le tableau qui suit montre nos placements en Grèce :

	31 décembre 2016	
	Coût	Juste valeur
Eurobank Ergasias	926,7	246,1
Mytilineos	35,5	44,6
Immeubles de Grivalia*	295,9	332,4
Praktiker et autres	18,9	25,5
	1 277,0	648,6
Baisse en pourcentage	(49) %	

* Selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation

L'économie et l'inflation grecques se sont stabilisées en 2016 et le taux de chômage a baissé, passant de son taux maximal de 28 % en juillet 2013 à 23 %. Les contrôles des capitaux et les désaccords persistants entre les institutions de l'Union européenne et le FMI sur des éléments clés du programme de renflouage de la Grèce continuent de plomber les marchés. Voilà maintenant trois ans que nous avons investi la première fois dans Eurobank. Notre investissement a baissé de 73 % par rapport au coût mais la banque continue de bien faire. Elle a réalisé un bénéfice de 192 millions d'euros pendant les trois premiers trimestres de 2016 et les provisions pour pertes sur prêts ont baissé de 75 %. Fokion Karavias, son chef de la direction, et

Nikos Karamouzis, le président de son conseil, continuent de faire un excellent travail dans des conditions difficiles. Les actions se négocient autour de 60 centimes d'euro tandis que la valeur comptable par action est de 2,55 € et notre coût par action, de 2,20 €. La valeur marchande d'Eurobank est de 1,3 milliard d'euros seulement même si son actif total est de 68 milliards d'euros et que ses capitaux propres s'établissent à 5,6 milliards d'euros. L'espoir fait vivre!

George Chryssikos, chef de la direction de Grivalia, continue de construire son entreprise en achetant des immeubles commerciaux de première classe à des prix réduits (un peu comme ce que nous avons fait à Dublin avec Kennedy Wilson), pendant qu'Evangelos Mytilineos et Ioannis Selalmazidis chez Praktiker continuent de construire leurs entreprises. Grivalia est en train d'acheter un portefeuille d'immeubles de détail composé de 16 supermarchés situés dans des quartiers résidentiels de premier ordre, avec un rendement en termes d'encaisse de 10 %, en contrepartie de 16,2 millions d'euros, soit un fort escompte par rapport au coût de remplacement. Grivalia avait vendu ce portefeuille en 2005 pour 68,5 millions d'euros! Le cours des actions en Grèce est au plus bas! L'ensemble du marché boursier grec est évalué à 42 milliards de dollars (un peu plus que la valeur marchande actuelle de Snap!). Il s'agit d'une baisse de 78 % par rapport au sommet enregistré en 2007. Les actions se vendent en moyenne à 50 % de leur valeur comptable, alors que les actions des quatre grandes banques, y compris Eurobank, se vendent sous 0,3 fois leur valeur comptable. La Grèce devrait connaître des jours meilleurs dans l'avenir.

Arbor Memorial, qui a été transformée en société fermée par la famille Scanlan en 2012 avec notre aide, continue de bien faire. Brian Snowden et la famille Scanlan se sont révélés d'excellents partenaires. Voilà bien un secteur qui ne risque pas d'être perturbé!

Nous avons investi 692 millions de dollars dans des placements immobiliers avec Kennedy Wilson au cours des sept dernières années. Par suite de la vente de prêts immobiliers et hypothécaires ainsi que de refinancements, nous avons reçu des distributions de 645 millions de dollars. Notre investissement au comptant net total dans des placements immobiliers avec Kennedy Wilson est donc actuellement de 47 millions de dollars, alors qu'il vaut probablement environ 284 millions de dollars. Le revenu de placements net annuel tiré de ces placements immobiliers s'établit à 12 millions de dollars. De plus, nous demeurons propriétaires de 10,7 % de Kennedy Wilson (soit 12,3 millions d'actions); notre coût était de 11,10 \$ par action et les actions se négocient actuellement à environ 22 \$. Un grand merci à Bill McMorro et à son équipe chez Kennedy Wilson.

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

	VALEUR INTRINSÈQUE	COURS DE L'ACTION
	Pourcentage de variation de la valeur comptable par action en \$ US	Pourcentage de variation du cours par action en \$ CA
1986	+180	+292
1987	+48	-3
1988	+31	+21
1989	+27	+25
1990	+41	-41
1991	+24	+93
1992	+1	+18
1993	+42	+145
1994	+18	+9
1995	+25	+46
1996	+63	+196
1997	+36	+10
1998	+30	+69
1999	+38	-55
2000	-5	-7
2001	-21	-28
2002	+7	-26
2003	+31	+87
2004	-1	-11
2005	-16	-17
2006	+9	+38
2007	+53	+24
2008	+21	+36
2009	+33	+5
2010	+2	-
2011	-3	+7
2012	+4	-18
2013	+10	+18
2014	+16	+44
2015	+2	+8
2016	-9	-1
1985 à 2016 (croissance annuelle composée)	+19,4	+18,6

Comme notre valeur comptable est déclarée en dollars américains et que nos opérations sur actions se font en dollars canadiens, la faiblesse du dollar canadien au cours des quatre dernières années a fait en sorte que notre prix par action augmente plus vite que notre valeur comptable. À nos débuts, notre prix par action était de 3,25 \$ CA et notre valeur comptable par action s'établissait à 1,52 \$ US, 1 \$ CA équivalant à 0,75 \$ US. À ce taux de change, la croissance annuelle composée de notre valeur comptable par action et de notre prix par action aurait été la même à la fin de 2016 si notre prix par action avait été d'environ 790 \$ CA par action.

Activités d'assurance et de réassurance

Le tableau qui suit présente les récents ratios combinés et illustre la variation pour 2016 des primes nettes souscrites de nos activités d'assurance et de réassurance :

	Ratio combiné			Variation des primes nettes souscrites
	2016	2015	2014	2016
Northbridge	94,9 %	91,8 %	95,5 %	6,3 % ²⁾
Crum & Forster	98,2 %	97,7 %	99,8 %	8,5 %
Zenith	79,7 %	82,5 %	87,5 %	4,3 %
Brit	97,9 %	94,9 % ¹⁾	—	—
OdysseyRe	88,7 %	84,7 %	84,7 %	0,2 %
Fairfax Asia	86,4 %	87,9 %	86,7 %	9,9 %
Autres activités d'assurance et de réassurance	93,7 %	89,6 %	94,7 %	(6,4) %
Données consolidées	92,5 %	89,9 %	90,8 %	3,8 % ³⁾

1) Pour la période débutant à son acquisition le 5 juin 2015

2) Une hausse de 10,1 % en dollars canadiens

3) Activités d'assurance et de réassurance, à l'exclusion de Brit

Malgré les feux de friches à Fort McMurray qui ont entraîné des sinistres liés à des catastrophes parmi les plus importants jamais subis dans l'histoire canadienne, Northbridge a produit un solide ratio combiné de 94,9 % en 2016. Northbridge a affiché au fil du temps une feuille de route exemplaire en matière de constitution de provisions, et il n'en a pas été autrement l'année dernière. Son bénéfice technique de 46 millions de dollars s'est appuyé sur de solides reprises sur provisions du passé. Les primes nettes ont augmenté de 10 % au cours de l'année (en dollars canadiens) grâce à la forte reconnaissance de la marque, à l'excellence du service à la clientèle et à la mise en place de nouveaux circuits de distribution. Northbridge a prospéré sous la direction de Silvy Wright. Elle ainsi que ses collègues sont bien placés pour maintenir les résultats positifs.

Depuis qu'elle a réalisé avec succès sa transformation en une entreprise d'assurances spécialisées de premier ordre, Crum & Forster a affiché un bénéfice technique pour la troisième année de suite. Au fur et à mesure que de nouveaux contrats profitables se présentent, nous nous attendons à ce que le ratio combiné de 98,2 % de 2016 évolue de plus en plus positivement dans les années à venir. Marc Adeo et son équipe ont obtenu une hausse de 8,5 % de leurs primes nettes l'année dernière, principalement dans le segment de l'assurance maladie et au moyen de plusieurs acquisitions qui sont venues compléter ses activités existantes dans différents créneaux.

Sous la direction de Kari Van Gundy, Zenith a affiché un ratio combiné remarquable de 79,7% et a produit un bénéfice technique de 164 millions de dollars. Zenith illustre bien la façon de faire de Fairfax. Les premières années pendant lesquelles nous étions propriétaires de Zenith, ses résultats techniques souffraient du pourcentage élevé des frais généraux. Plutôt que d'imposer des coupes massives pour réduire les frais, nous avons fait preuve de patience et donné notre appui à la stratégie de Zenith. Et nous en récoltons les fruits! Selon nous, aujourd'hui aucun spécialiste de l'indemnisation des accidents du travail ne peut rivaliser avec le savoir-faire de Zenith dans ce secteur d'activité.

Au cours de la deuxième année suivant son acquisition par Fairfax, Brit a produit un ratio combiné de 97,9 % qui est en légère hausse par rapport à celui de 2015 en raison de l'accroissement des sinistres liés à des catastrophes. Le recours accru à la réassurance et une rigueur renforcée dans les segments de marché les plus exigeants ont donné lieu à une baisse des primes nettes de 9,2 % sur 12 mois. Au début de 2017, Mark Cloutier a passé le flambeau de chef de la direction à Matthew Wilson, le maître de longue date de Brit en matière de souscription. Mark restera en poste à titre de président directeur du conseil et nous fera bénéficier de sa grande expérience et de son jugement dans d'autres secteurs du groupe Fairfax.

Brian Young et l'équipe d'OdysseyRe ont eu une fois de plus un rendement exceptionnel avec un ratio combiné de 88,7 %. Il s'agit de la cinquième année consécutive qu'OdysseyRe produit un ratio combiné inférieur à 90 %, ce qui entraîne un bénéfice technique de 235 millions de dollars. Dans le giron d'OdysseyRe, les primes brutes de son entreprise d'assurances spécialisées, Hudson, s'approchent de la marque de 1 milliard de dollars, son ratio combiné se situant autour de 95 %. La position solide d'OdysseyRe pour ce qui est des provisions demeure un atout majeur, et grâce à la grande diversification de ses activités, elle devrait prospérer dans l'avenir.

Depuis Singapour, M. Athappan a mené Fairfax Asia vers une autre année exceptionnelle. Son ratio combiné de 86,4 % a généré un bénéfice technique de 41 millions de dollars. Sous la direction de First Capital, notre entreprise phare à Singapour, Fairfax Asia continue d'étendre sa présence régionale en faisant des acquisitions, le plus récemment en Indonésie. Nous comptons maintenant des filiales qui font affaire à Singapour, à Hong Kong, en Malaisie, au Sri Lanka et en Indonésie. Outre notre position minoritaire dans ICICI Lombard, nous avons également des positions influentes dans des sociétés d'assurance situées en Chine, en Thaïlande et au Vietnam. Toutes les sociétés de Fairfax Asia s'appuient sur une direction hors pair : M. Athappan chez Fairfax Asia et First Capital, Gobi Athappan chez Fairfax Asia et Pacific Insurance, Cody Hui chez Falcon Insurance, Sanjeev Jha chez Fairfirst Insurance au Sri Lanka (anciennement Union Assurance) et Linda Delhaye chez AMAG. Sam Chan et Paul Mulvin ont joué un rôle déterminant dans notre croissance dans toute la région, en collaboration avec M. Athappan bien sûr. Nous sommes satisfaits du nombre de plateformes que nous avons mises en place, et nous voyons de grandes occasions d'affaires en Asie dans les années et les décennies à venir.

Advent chez Lloyds, Fairfax Brasil, Colonnade (Europe centrale et orientale) et Polish Re sont regroupées dans le segment Autres. Ces entreprises sont dirigées par Nigel Fitzgerald, Bruno Camargo, Peter Csakvari et Monika Wozniak-Makarska, respectivement. Une nouvelle venue dans ce segment est Bryte Insurance, dirigée par Edwyn O'Neill, qui regroupe les activités exercées anciennement par Zurich en Afrique du Sud. Nous sommes heureux de pouvoir compter sur l'apport d'Edwyn en 2017.

Notre partenariat dans le Gulf Insurance Group du Koweït a de nouveau été profitable en 2016 alors que les diverses sociétés de Gulf ont produit une fois de plus un ratio combiné se situant autour de 95 %. Bijan Khosrowshahi a été essentiel dans la gestion de notre relation avec Gulf, en étroite collaboration avec Khaled Saoud Al-Hassan, l'excellent chef de la direction de Gulf.

Enfin, c'est avec grand plaisir que nous avons accueilli en 2016 Eurolife dans la famille Fairfax. Eurolife est une société grecque qui souscrit des produits d'assurance vie et d'assurance I.A.R.D. et qui, sous la direction d'Alex Sarrigeorgiou, a produit d'excellents résultats dans ces deux segments.

Le tableau qui suit vous montre nos activités internationales au 31 décembre 2016 :

	Capitaux propres attribuables aux actionnaires	Primes brutes souscrites	Portefeuille de placement	Participation de Fairfax	Participation de Fairfax	
					Capitaux propres attribuables aux actionnaires	Primes brutes souscrites
Données consolidées						
Brit	1 664	1 912	3 900	73 %	1 206	1 386
First Capital (Singapour)	484	393	687	98 %	473	384
Bryte Insurance (Afrique du Sud) ⁽¹⁾	131	269	226	100 %	131	269
Advent	151	258	482	100 %	151	258
Fairfax Brasil	52	145	131	100 %	52	145
Polish Re	74	67	180	100 %	74	67
Colonnade (Europe centrale et orientale)	30	24	33	100 %	30	24
Pacific Insurance (Malaisie)	93	119	130	85 %	79	101
Falcon Insurance (Hong Kong)	65	69	138	100 %	65	69
Fairfirst Insurance (Sri Lanka) ⁽¹⁾	31	64	44	78 %	24	50
AMAG (Indonésie) ⁽¹⁾	220	105	121	80 %	176	84
	2 995	3 425	6 072		2 461	2 837
Données non consolidées						
ICICI Lombard (Inde) ⁽²⁾	541	1 443	2 058	35 %	187	499
Alltrust Insurance (Chine) ⁽²⁾	376	968	855	15 %	56	145
Gulf Insurance (Moyen-Orient)	264	705	716	41 %	109	292
Eurolife (Grèce)	421	549	2 354	40 %	168	220
BIC (Vietnam) ⁽²⁾	90	79	136	35 %	32	28
Falcon Insurance (Thaïlande)	16	49	39	41 %	7	20
	1 708	3 793	6 158		559	1 204
Total des activités internationales	4 703	7 218	12 230		3 020	4 041

1) Prime pour toute l'année 2016

2) Au 30 septembre 2016 et pour la période de 12 mois terminée à cette date

Comme je vous l'ai mentionné l'année dernière, les occasions de croissance sont nombreuses dans ces pays puisque les marchés de l'assurance y sont pour la plupart sous-exploités. Par exemple, aux États-Unis, les primes liées aux assurances autres que vie représentent 4,2 % du PIB, tandis que dans la plupart des pays susmentionnés dans lesquels nous souscrivons des assurances ce pourcentage est inférieur à 2 % et, dans certains cas, inférieur à 1 %. Cette occasion de croissance suscite beaucoup d'enthousiasme chez nous.

Toutes nos sociétés sont bien financées, comme le montre le tableau qui suit :

	Au 31 décembre 2016 et pour l'exercice clos à cette date		
	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes souscrites/Excédent réglementaire
Northbridge	1 247,0 \$ CA	1 368,4 \$ CA	0,9x
Crum & Forster	1 801,1	1 218,9	1,5x
Zenith	819,4	563,6	1,5x
Brit	1 480,2	1 148,0	1,3x
OdysseyRe	2 100,2	3 964,3 ¹⁾	0,5x
Fairfax Asia	303,1	784,1 ²⁾	0,4x

1) Total des capitaux propres conformément aux IFRS

2) Total des capitaux propres conformément aux IFRS, à l'exception des placements comptabilisés à la valeur de consolidation dans ICICI Lombard et BIC

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 défavorables observés de 2002 à 2005, nous établissons des contrats à un ratio moyen de 1,5 fois. Nous disposons actuellement d'une capacité excédentaire substantielle et notre stratégie, pendant les périodes de prix déprimés, consiste à demeurer patients et à nous tenir prêts en vue des marchés défavorables à venir.

Les ratios combinés de nos sociétés liés aux années de survenance depuis 2007 sont présentés dans le tableau qui suit :

	2007 à 2016	
	Primes nettes souscrites cumulées	Ratio combiné moyen
	<i>(en milliards de dollars)</i>	
Northbridge	10,9 \$ CA	101,1 %
Crum & Forster	11,8	102,3 %
OdysseyRe	21,3	92,9 %
Fairfax Asia	2,0	86,3 %
Total	46,0	97,0 %

Ce tableau, qui englobe une décennie entière marquée par des marchés défavorables et déprimés ainsi que par un nombre extrême de sinistres liés à des catastrophes en 2011, témoigne de la qualité de nos sociétés d'assurance et de réassurance. Il présente les contrats cumulés que chaque société a souscrits au cours des dix dernières années, de même que le ratio combiné moyen par année de survenance de chaque société au cours de cette période. Dans l'ensemble, les résultats sont excellents, mais nous ne pouvons pas baisser la garde. Nos présidents, secondés par Andy Barnard, tentent toujours de créer des avantages concurrentiels de façon à pouvoir maintenir ces ratios combinés, et ce, malgré les hauts et les bas du cycle de l'assurance.

Le tableau qui suit montre la redondance annuelle moyenne des provisions de nos sociétés pour les dix derniers exercices (contrats souscrits depuis 2006) :

	De 2006 à 2015 Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	14,1 %
Crum & Forster	1,2 %
OdysseyRe	12,0 %
Fairfax Asia	9,9 %

Ce tableau montre l'évolution de nos provisions pour les dix années de survenance précédant 2016. 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 2016 qui se trouvent sur notre site Web au www.fairfax.ca.

Sous la direction de Nick Bentley, nos activités de liquidation de sinistres sont demeurées un élément important du groupe. Au cours de l'année, Nick et son équipe, qui sont toujours à la recherche de nouvelles occasions de liquidation de sinistres à ajouter à leurs activités, ont fait l'acquisition de quatre portefeuilles en liquidation. Même si les activités de liquidation de sinistres de 2016 n'étaient pas aussi intéressantes que l'année dernière en raison de pertes de placement et de la constitution de provisions

liées à l'amiante, le profit cumulé avant impôts provenant des activités de liquidation de sinistres au cours des dix dernières années s'établit à 766 millions de dollars.

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 %
2007	239	8 618	(2,8) %	4,3 %
2016	576	13 749	(4,2) %	1,9 %
Moyenne pondérée depuis les dix dernières années			(1,1) %	3,1 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis les dix dernières années : 4,2 %				

Le fonds de caisse correspond essentiellement à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, et la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, les montants de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios combinés ne dépassent jamais 100 %. Cette démarche, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse de façon judicieuse, nous rend confiants de pouvoir atteindre notre objectif à long terme de croissance composée de la valeur comptable par action à un taux annuel de 15 %. Au cours des dix dernières années, notre fonds de caisse ne nous a rien coûté (en fait il nous a procuré un avantage de 1,1 % par année), ce qui est nettement inférieur au 3,1 % qu'il en a coûté au gouvernement du Canada pour faire un emprunt sur dix ans.

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

Année	Assurance et réassurance							Total assurance et réassurance	Activités de liquidation de sinistres	Total
	Northbridge	Crum & Forster	Zenith	Brit	OdysseyRe (en milliards de dollars)	Fairfax Asia	Autres			
2012	2,3	2,4	1,2	–	4,9	0,5	1,0	12,2	3,6	15,9
2013	2,1	2,3	1,2	–	4,7	0,5	1,0	11,8	3,7	15,6
2014	1,9	2,6	1,2	–	4,5	0,5	0,9	11,6	3,5	15,1
2015	1,6	2,6	1,2	2,7	4,2	0,6	0,8	13,7	3,4	17,1
2016	1,7	2,7	1,2	2,8	4,0	0,6	0,9	13,8	2,9	16,7

Au cours des cinq dernières années, notre fonds de caisse a augmenté de 5,0 %, ce qui s'explique par nos acquisitions et la croissance interne des primes nettes souscrites chez Crum & Forster, Zenith et Fairfax Asia. La baisse du fonds de caisse pour 2016 découle de fluctuations des taux de change et de reprises sur provisions, particulièrement chez Northbridge et OdysseyRe.

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 ¹ / ₂ \$
1990	164	30
1995	653	74
2000	5 877	449
2005	8 757	492
2010	13 110	641
2016	16 673	722

À la fin de 2016, le fonds de caisse s'établissait à 722 \$ par action. Si l'on ajoute ce montant à notre valeur comptable de 367 \$ par action et à notre dette nette de 142 \$ par action, nous obtenons environ 1 231 \$ d'investis par action afin de vous assurer un rendement à long terme – soit approximativement 5,7 % de moins qu'à la fin de 2015.

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.

	2016	2015
Souscription – assurance et réassurance		
Northbridge	46,3	71,4
Crum & Forster	32,4	35,4
Zenith	164,1	134,4
Brit	29,1	45,4
OdysseyRe	235,2	336,9
Fairfax Asia	41,1	34,8
Autres	27,7	46,2
Bénéfice technique	575,9	704,5
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	463,3	477,0
Résultat opérationnel	1 039,2	1 181,5
Liquidation de sinistres (à l'exclusion des gains (pertes) nets sur placements)	(149,4)	(74,1)
Activités non liées aux assurances	133,5	127,8
Intérêts débiteurs	(242,8)	(219,0)
Frais généraux du siège social et autres	(131,2)	(132,5)
Bénéfice avant impôts avant gains (pertes) nets sur placements	649,3	883,7
Gains réalisés nets avant les couvertures de titres de capitaux propres	563,4	1 049,7
Bénéfice avant impôts, y compris les gains réalisés nets mais avant les gains (pertes) non réalisés et les couvertures de titres de capitaux propres	1 212,7	1 933,4
Variation nette dans les gains (pertes) non réalisés avant les couvertures de titres de capitaux propres	(574,1)	(1 810,7)
Gains (pertes) nets des couvertures de titres de capitaux propres	(1 192,9)	501,8
Bénéfice (perte) avant impôts	(554,3)	624,5
Impôts sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle	41,8	(56,8)
Bénéfice (perte) net	(512,5)	567,7

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 de Cara (qui est propriétaire de St-Hubert depuis le 2 septembre 2016 et d'Original Joe's depuis le 28 novembre 2016), de The Keg, de Praktiker, de Sporting Life, de William Ashley, de Golf Town (acquise le 31 octobre 2016), de Pethealth, de Thomas Cook India (propriétaire de Quess et de Sterling Resorts) et de Fairfax India. Les gains réalisés nets avant les couvertures de titres de capitaux propres, la variation nette dans les gains (pertes) non réalisés avant les couvertures de titres de capitaux propres et les gains (pertes) nets des couvertures de titres de capitaux propres sont indiqués séparément afin de vous aider à comprendre la composition de notre bénéfice. En 2016, déduction faite du revenu en intérêts et du revenu en dividendes, nos sociétés d'assurance et de réassurance ont enregistré un résultat opérationnel de 1,0 milliard de dollars. À l'exclusion des gains (pertes) non réalisés et des couvertures des titres de capitaux propres, notre bénéfice avant impôts se chiffrait à 1,2 milliard de dollars. Tout compris, la perte après impôts était de 513 millions de dollars (pour de plus amples renseignements, il convient de se reporter au rapport de gestion).

Situation financière

	2016	2015
Encaisse et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés)	1 329,4	1 275,9
Emprunts – Société de portefeuille	3 472,5	2 599,0
Emprunts – Sociétés d’assurance et de réassurance	435,5	468,5
Emprunts– Sociétés autres que d’assurance	859,6	284,0
Dette totale	4 767,6	3 351,5
Dette nette	3 438,2	2 075,6
Capitaux propres attribuables aux porteurs d’actions ordinaires	8 484,6	8 952,5
Actions privilégiées	1 335,5	1 334,9
Part des actionnaires sans contrôle	2 000,0	1 731,5
Total des capitaux propres	11 820,1	12 018,9
Ratio dette nette/total des capitaux propres	29,1 %	17,3 %
Ratio dette nette/capital total net	22,5 %	14,7 %
Ratio dette totale/capital total	28,7 %	21,8 %
Couverture des intérêts	s.o.	3,9x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées	s.o.	2,9x

À la fin de 2016, nous avons maintenu notre situation financière solide, la société de portefeuille continuant de détenir de l’encaisse et des titres négociables nettement supérieurs à 1 milliard de dollars et n’ayant à rembourser que quelques dettes limitées au cours des trois prochaines années. Veuillez noter que la dette à long terme de sociétés autres que d’assurance n’a pas été garantie par Fairfax.

Le 2 mars 2016, nous avons vendu 1 million d’actions de Fairfax à 735 \$ CA par action afin de financer en partie l’acquisition d’Eurolife et l’achat de 9 % de plus d’ICICI Lombard et de maintenir une situation financière très solide en ces temps incertains.

Nos ratios dette/capitaux propres et dette/capital ont augmenté en raison de la perte enregistrée en 2016, de certains titres de créance que nous avons émis afin de refinancer des titres comportant des échéances à court terme et de l’augmentation de la dette de sociétés autres que d’assurance. Notre objectif est de réduire ces ratios le plus rapidement possible.

Placements

Le tableau qui suit montre les rendements annuels composés pondérés en fonction du temps (compte tenu des couvertures de titres de capitaux propres) obtenus par Hamblin Watsa, le gestionnaire de placements en propriété exclusive de Fairfax, sur les actions et les obligations de nos sociétés qu’elle a gérées au cours des 15 dernières années, comparativement à l’indice repère dans chaque cas :

	5 ans	10 ans	15 ans
<i>Actions ordinaires (compte tenu des couvertures de titres de capitaux propres)</i>			
S&P 500	(7,3) %	0,4 %	7,6 %
<i>Obligations imposables</i>			
Indice des obligations de sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	14,7 %	6,9 %	6,7 %
	6,0 %	9,6 %	10,3 %
	3,8 %	4,9 %	5,1 %

Le tableau montre que la couverture de nos expositions aux actions ordinaires s’est révélée très coûteuse pour nous au cours des cinq dernières années. Non seulement les marchés boursiers ont-ils eu de bons résultats au cours des cinq dernières années, mais en plus les actions que nous avons choisies ont, en général, affiché un piètre rendement. Pas vraiment notre heure de gloire!

Bien évidemment, le rendement de nos obligations a été formidable!

Toutefois, comme nous l’avons dit par le passé, nous nous sommes protégés contre les nombreux risques que nous avons énumérés dans des rapports annuels antérieurs; des risques qui, s’ils s’étaient concrétisés, auraient détruit bon nombre de sociétés. Nous avons acheté de l’« assurance » mais il ne fallait pas d’« assurance » puisque l’économie s’en est tirée avec une faible croissance économique de 1 % à 2 %, une possibilité que nous avons reconnue dans nos rapports annuels de 2012 et de 2013. Néanmoins, comme nous l’avons dit précédemment, nous pensons que l’élection présidentielle américaine du 8 novembre 2016 a changé le monde pour nous. Si elles sont adoptées, les politiques favorables aux entreprises du nouveau gouvernement devraient réveiller les « esprits animaux » aux États-Unis et donner lieu à une croissance économique nettement

supérieure à ce qu'elle a été au cours des huit dernières années. La probabilité que les nouvelles politiques, y compris la mise en place d'un taux d'imposition nettement inférieur des sociétés, la réduction de la réglementation et l'accroissement marqué des dépenses consacrées aux infrastructures, seront adoptées est très grande puisque les Républicains contrôlent la Maison-Blanche, le Sénat et la Chambre des représentants. Les chances que ces politiques seront adoptées sont donc très grandes mais le risque existe également qu'elles échouent. Pour nous, le plus grand risque est celui du protectionnisme américain qui pourrait entraîner des mesures de rétorsion à l'échelle internationale et provoquer l'effondrement du commerce mondial. L'imposition d'une taxe d'ajustement aux frontières ou de tarifs douaniers plus directs sur les importations aux États-Unis pourrait accroître la probabilité d'une telle issue. Il nous faudra attendre et voir ce qui se produit, mais nous pensons qu'il y a de fortes chances que le bon sens l'emportera.

D'autre part, la croissance économique au ralenti des huit dernières années aux États-Unis a donné lieu à une demande contenue substantielle dans bon nombre de secteurs de l'économie. Par exemple, les mises en chantier d'habitations aux États-Unis ont été en moyenne de 0,9 million par année au cours des dix dernières années; il s'agit de la moyenne la plus faible sur dix ans depuis au moins 1969. Afin que cette moyenne revienne à des niveaux plus normaux, les États-Unis doivent construire huit millions de maisons de plus au cours de la prochaine décennie. Si vous tenez compte du fait que chaque année, aux États-Unis, il se forme 1,2 million de nouvelles familles et 200 000 à 300 000 habitations sont démolies ou détruites par le feu ou par d'autres événements semblables, il s'ensuit que si le nouveau gouvernement parvient à rendre l'Américain moyen plus confiant quant à ses perspectives, les mises en chantier pourront devenir une très importante source de croissance économique aux États-Unis. Une logique comparable s'applique également aux infrastructures aux États-Unis (qui doivent être largement modernisées) et à d'autres secteurs de l'économie américaine.

Selon nous, si les États-Unis ont une croissance économique supérieure de 3 % et plus, les principaux risques que nous avons détaillés dans des rapports annuels antérieurs sont nettement réduits mais pas totalement éliminés. Pourquoi? Parce que l'économie américaine est la plus grande économie du monde et la seule qui puisse avoir une incidence marquée sur le monde. Nous continuerons donc de regarder la Chine (nous n'avons pas changé d'avis, il s'agit d'une bulle qui est sur le point d'éclater) et l'Europe ainsi que l'éventuelle destruction de l'euro, tout comme la dette faramineuse dans le monde, mais nous pensons que le marché en sera un d'investisseurs sélectifs dans lequel une approche en matière d'investissement axée sur la valeur et à long terme permettra d'obtenir de bons résultats, et investir en adoptant une telle approche, c'est ce que nous avons fait avec succès au cours des 31 dernières années.

Nous nous sommes protégés contre les risques de perte par les swaps de déflation que nous avons, et au moyen de nos avoirs très déprimés (comme BlackBerry et Eurobank) et de beaucoup de comptant (plus de 10 milliards de dollars au moment où je vous écris cette lettre). Donc, à la différence de ce que j'ai fait dans les rapports annuels antérieurs, je mettrai moins l'accent sur les risques que nous voyons (ça n'a pas aidé par le passé!!) et je me concentrerai sur la façon de tirer profit des occasions qui se présentent.

D'abord, une rapide mise à jour sur nos swaps de déflation.

Le tableau qui suit vous donne plus de précisions sur nos contrats dérivés indexés sur l'IPC au 31 décembre 2016 :

Indice IPC sous-jacent	Taux plancher ⁽¹⁾	Durée moyenne (en années)	Montant théorique	Coût	Coût ⁽²⁾ (en points de base)	Valeur marchande	Valeur marchande ⁽²⁾ (en points de base)	Gain (perte) non réalisé
États-Unis	0,0 %	5,7	46 725,0	286,9	61,4	35,2	7,5	(251,7)
États-Unis	0,5 %	7,8	12 600,0	39,5	31,3	34,3	27,2	(5,2)
Union européenne	0,0 %	5,0	43 640,4	300,3	68,8	12,5	2,9	(287,8)
Royaume-Uni	0,0 %	5,9	4 077,6	22,6	55,4	0,5	1,2	(22,1)
France	0,0 %	6,1	3 322,5	20,7	62,3	0,9	2,7	(19,8)
		<u>5,6</u>	<u>110 365,5</u>	<u>670,0</u>		<u>83,4</u>		<u>(586,6)</u>

1) Les contrats ayant un taux plancher de 0,0 % procurent 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 % procurent un versement à l'échéance si l'inflation cumulée est en moyenne inférieure à 0,5 % par année sur la durée du contrat.

2) Exprimé en pourcentage du montant théorique

En moyenne, la durée restante de nos contrats dérivés indexés sur l'IPC est de 5,6 ans et ils sont comptabilisés à seulement 83,4 millions de dollars.

Le tableau qui suit vous montre le prix d'exercice moyen de nos contrats par rapport aux valeurs de l'indice à la fin de 2016 :

Indice IPC sous-jacent	Montant théorique (en milliards de dollars)	Prix d'exercice moyen pondéré (IPC)	IPC au 31 décembre 2016
États-Unis – 0 %	46,7	231,39	241,43
États-Unis – 0,5 %	12,6	238,30	241,43
Union européenne	43,6	96,09	101,26
Royaume-Uni	4,1	243,82	267,10
France	3,3	99,27	100,66
Total	110,4		

Nous prévoyons conserver ces contrats puisqu'ils nous protégeront en cas d'imprévu.

Les marchés ne sont pas bon marché, donc nous devons toujours veiller aux protections à la baisse assorties d'un potentiel de hausse. Permettez-moi de vous donner quelques exemples pour illustrer notre façon de faire à ce jour.

Cette année nous avons retrouvé Joe Randell et son équipe chez Chorus Aviation. Nous avons vendu notre bloc d'actions dans la société en 2013 mais nous sommes restés en contact depuis. À la fin de 2016, Joe a communiqué avec nous afin que nous l'appuyions dans sa nouvelle entreprise de location d'aéronefs. Nous avons sauté sur l'occasion et avons engagé jusqu'à 200 millions de dollars canadiens dans le cadre d'un financement par emprunts et par bons de souscription. La dette a une durée de sept ans, est garantie par des avions de Chorus et donne un rendement de 6 %, tandis que les bons de souscription peuvent être exercés à 8,25 \$ CA par action sur sept ans. Nous sommes enthousiastes à l'idée de soutenir Joe et l'équipe chez Chorus dans l'expansion de leur entreprise dans les années à venir.

Nous avons eu l'occasion d'investir 150 millions de dollars canadiens dans des débetures garanties à 5 % sur sept ans, des titres privilégiées à 6 % et des bons de souscription sur sept ans pouvant être exercés à 8,81 \$ CA par action de Mosaic Capital, dirigée par John Mackay, Harold Kunik et Mark Guardhouse. John et Harold ont fondé Mosaic en 2006 en se fondant sur des principes d'optimisation de la valeur appliqués à des placements majoritaires dans bon nombre d'entreprises ayant d'excellents flux de trésorerie comme Printing Unlimited, Ambassador Mechanical et Bassi Construction. L'approche axée sur les flux de trésorerie et décentralisée de l'équipe chez Mosaic qui est appliquée à des petites et moyennes entreprises convient bien à la culture d'entreprise de Fairfax. Nous aurons sans aucun doute de nombreux champs de collaboration et de coopération avec eux dans l'avenir.

Dans le même ordre d'idées, nous avons récemment annoncé un placement de 100 millions de dollars canadiens dans des actions privilégiées à 5 % et des bons de souscription de sept ans pouvant être exercés à 15,00 \$ CA par action d'Altius Minerals. Brian Dalton a fondé Altius en 1997 à l'âge respectable de 23 ans et cible des projets miniers à grand potentiel qui en sont au stade préliminaire pour ensuite les vendre à de grandes sociétés minières en échange de droits de redevances (Altius ne prend pas les risques associés à la mise en production des projets). Brian est parti de rien pour créer une entreprise dont les actifs représentent actuellement près de 500 millions de dollars canadiens et les titres de capitaux propres, plus de 350 millions de dollars canadiens. Il y est parvenu grâce à la mise en œuvre diligente de son modèle de gestion. Nous sommes enthousiastes de nous associer à Brian et à son équipe dans le cadre de la construction d'une puissance canadienne en redevances minières.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, depuis la fin de l'année 2009, nous avons verrouillé nos importants gains en capital nets dans des obligations à long terme, au fur et à mesure que nous avons effectivement ramené la durée de notre portefeuille de titres à revenu fixe restants (y compris les bons du Trésor à court terme) à environ un an en vendant les obligations sous-jacentes directement ou en concluant une entente à taux fixe (*treasury lock*). En concluant une telle entente, les obligations sont effectivement vendues puisqu'elles sont immunisées contre la hausse des taux des bons du Trésor à long terme. Nos gains nets réalisés au cours de la période sur les bons du Trésor se sont établis à approximativement 1,1 milliard de dollars et ceux sur les obligations municipales imposables et exemptes d'impôt se sont chiffrés à environ 1,3 milliard de dollars. Rappelez-vous, lorsque la grande crise financière frappait de plein fouet, Brian Bradstreet a acheté en 2009 des obligations imposables de la Californie alors que les obligations de cet État étaient sur le point de subir une révision à la baisse et d'être étiquetées « à haut risque ». Il a pu obtenir une importante participation (de plus de 1 milliard de dollars selon leur coût d'acquisition) à un rendement annuel du coupon au comptant de plus de 7,3 %. Faisons en bond en avant de sept ans : les gains en capital nets réalisés à l'égard de cette participation sont d'environ 490 millions de dollars, environ 45 % de ces gains étant réalisés et le reste étant bien protégé par une entente à taux fixe à la fin de l'année (le reste a depuis été vendu et l'entente à taux fixe a été supprimée). Également pendant la crise, une importante participation dans des obligations exemptes d'impôt à long terme et assurées par Berkshire Hathaway ont été achetées alors que bon nombre de fonds d'obligations municipales endettés faisaient l'objet d'appels de marge défavorables dans un contexte très peu liquide. Nous avons sauté sur l'occasion

lorsque de telles obligations assurées sont devenues disponibles et avons investi environ 3,6 milliards de dollars avec des escomptes substantiels par rapport à la valeur nominale ainsi que des rendements équivalents après impôts très intéressants. Les gains en capital nets réalisés sur ces obligations s'établissent à environ 550 millions de dollars, 49 % de ce montant étant réalisé et le reste étant remboursé par anticipation ou substantiellement protégé par une entente à taux fixe.

Faites preuve de beaucoup de prudence en ce qui concerne les marchés de l'habitation au Canada. Les prix des maisons continuent de grimper rapidement, alors que je les trouvais déjà élevés il y a quelques années! Le secteur de la haute technologie me semble aussi faire l'objet d'une bulle dans le sens où les prix des actions continuent d'augmenter considérablement depuis que j'ai mis à jour l'année dernière un tableau des actions de sociétés du secteur de la haute technologie. Alors que je vous écris cette lettre, Snap a fait un premier appel public à l'épargne à 17 \$ par action alors que son cours d'ouverture à la bourse était en hausse de 40 %, à 24 \$ par action, soit une capitalisation boursière de 33 milliards de dollars sur des ventes de seulement 404 millions de dollars et des pertes de 515 millions de dollars. Nous ne comprenons pas ces marchés et ne nous y aventurons pas. Caveat emptor!!

Notre équipe des placements a obtenu des renforts dans les personnes de Lawrence Chin, qui s'est joint à Fairfax après 17 ans chez Cundill à titre de gestionnaire de portefeuille, où il a obtenu d'excellents résultats, et de Jamie Lowry, qui s'est joint à Fairfax après 12 ans chez Schroders à titre de gestionnaire de portefeuille, où il a obtenu de très bons résultats. Lawrence, qui travaille depuis Vancouver, sera responsable, avec Chandran Ratnaswami et Yi Sang, des portefeuilles asiatiques, et Jamie, qui travaille depuis Londres, sera chargé de nos portefeuilles européens et britanniques, tous deux travaillant en collaboration avec notre exceptionnelle équipe des placements qui est composée de Roger Lace, de Brian Bradstreet, de Paul Rivett, de Chandran Ratnaswami, de Wade Burton, de Sam Mitchell, de Peter Furlan, de Paul Ianni, de Quinn McLean et de Jeff Ware.

Divers

Notre dividende annuel est demeuré le même en 2016. Depuis que nous avons commencé à verser des dividendes en 2001, nous avons versé des dividendes cumulatifs par action de 93 \$. Nous espérons que vous en avez fait bon usage!

Au cours des 31 dernières années, nous avons mis en place une culture d'entreprise hors pair. Nous l'appelons la culture d'entreprise d'équité et de convivialité et elle s'appuie sur la règle d'or suivante : traiter les autres comme nous aimerions être traités nous-mêmes. Cette culture et notre structure décentralisée nous ont permis d'attirer beaucoup d'excellentes sociétés et bon nombre de gestionnaires formidables dans notre giron. Et nous ne faisons que commencer! Cela dit, nous augmentons actuellement nos seuils pour les acquisitions afin que nous puissions bénéficier de celles que nous avons déjà réalisées, et que nous puissions racheter nos actions. Notre héros, Henry Singleton, que j'ai mentionné dans des rapports annuels antérieurs, a construit Teledyne en passant de 7 millions d'actions en circulation en 1960 à 88 millions d'actions en circulation en 1972, puis en les ramenant à 12 millions d'actions en 1987. Il s'agit d'une baisse de 87 % des actions en circulation. Notre objectif à long terme est clair.

Nous avons récemment créé une société appelée Fairfax Africa qui a été inscrite à la TSX le 17 février 2017, après avoir mobilisé 500 millions de dollars (nous y avons investi 325 millions de dollars). Nous avons fait ce choix pour des raisons semblables à celles qui nous ont amenés à créer Fairfax India. Il y a quatre ans, Paul Rivett, Quinn McLean et moi-même avons rencontré Mike Wilkerson et Neil Holzapfel, et ensemble nous avons retiré Afgri de la cote de la bourse de Johannesburg. Afgri s'était révélée un excellent investissement et plus important encore, nous avons été très impressionnés par Mike et Neil qui s'étaient spécialisés en Afrique au cours de la dernière décennie. Avec Neil et deux partenaires établis de façon permanente en Afrique du Sud, nous avons décidé de mettre sur pied Fairfax Africa afin de saisir les belles occasions qui s'y présentent.

Pour la première fois depuis nos débuts, nous avons mis à jour nos principes directeurs (qui figurent comme chaque année dans l'annexe du présent rapport annuel) afin d'établir clairement certaines choses qui étaient toujours bien comprises et régulièrement mentionnées : nos activités de placement s'inscriront toujours dans une perspective de création de valeur à long terme et nous reconnaissons qu'il est important de redonner aux collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités.

Comme je l'ai déjà dit, nous avons maintenant une longue feuille de route qui atteste que nous traitons avec équité les gens avec qui nous faisons affaire, qu'il s'agisse de clients, d'employés, d'actionnaires, des collectivités dans lesquelles nous faisons affaire, des vendeurs de sociétés ou de toute autre personne. Notre réputation est maintenant notre plus grande force, et nous la protégerons farouchement. Ce principe de traiter les gens « avec équité et dans un esprit convivial » fait partie intégrante de notre culture d'entreprise et s'appuie sur nos principes directeurs. Je suis vraiment enthousiaste devant notre petite équipe de société de portefeuille qui avec une grande intégrité et un grand esprit d'équipe mais sans égos fait avancer la société tout entière, et nous protège des risques à la baisse inattendus et tire profit des occasions qui se présentent. Cette équipe est dirigée par notre président, Paul Rivett. Nul ne travaille plus que Paul ou ne représente mieux notre culture d'entreprise, et c'est un

grand plaisir de travailler avec lui! Paul est à la tête de nos efforts dans tous les secteurs mais surtout dans celui des acquisitions autres que d'assurance que nous avons faites. Il s'appuie bien évidemment sur une équipe fantastique de dirigeants que je voudrais remercier une fois de plus en votre nom. Il s'agit de David Bonham, de Peter Clarke, de Jean Cloutier, de Vinodh Loganadhan, de Brad Martin, de Rick Salsberg, de Ronald Schokking et de John Varnell. Le fil rouge qui nous lie tous sont la confiance et la vision à long terme. Qu'il s'agisse de notre conseil d'administration, de nos dirigeants ou de nos employés, vous pouvez compter sur chacun d'eux pour qu'il fasse la bonne chose, toujours dans une optique de long terme. Ce sont ultimement nos présidents, nos dirigeants et nos directeurs de placement qui font la force de notre société et la raison pour laquelle le future m'inspire une si grande confiance.

Cette année, nous sommes heureux d'accueillir deux nouvelles administratrices de grande valeur au sein de notre conseil : Karen Jurjevich, directrice de Branksome Hall à Toronto, et Lauren Templeton, fondatrice et présidente de Templeton and Phillips Capital Management à Chattanooga, au Tennessee. Un grand merci à nos excellents administrateurs, qui sont tous dévoués à Fairfax et ont tous la volonté de partager avec nous leur expérience et leur sagesse.

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

	Rendement annuel composé				Depuis sa création
	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	
Régime d'actionariat des employés	25 %	18 %	17 %	13 %	17 %

Notre programme de dons continue de prospérer dans les collectivités du monde entier dans lesquelles nous faisons affaire. Nos employés mettent tous la main à la pâte et ont du « plaisir » en aidant ceux qui sont moins privilégiés. En 2016, nos dons ont totalisé 12,6 millions de dollars, pour un total de plus de 155 millions de dollars depuis la mise en place du programme. Au cours des 26 années depuis que nous avons mis en place notre programme de dons, nos dons annuels ont été multipliés par environ 75 à un taux annuel composé de 18 %. Voici quelques exemples des dons que nous avons faits et sur lesquels j'aimerais m'attarder.

Tout d'abord, nous avons eu le privilège de faire un don de 1 million de dollars canadiens à la Croix-Rouge pour le secours aux sinistrés de Fort McMurray, qui ont subi la pire catastrophe naturelle de l'histoire du Canada.

Le programme Northbridge Cares de Northbridge est axé sur l'habilitation, l'éducation et le soutien des jeunes canadiens afin qu'ils trouvent le chemin de la réussite. Northbridge s'est associée à six organismes caritatifs qui travaillent directement dans les collectivités où vivent et travaillent ses clients et ses employés, y compris Partners for Mental Health, United Way et Pathways to Education. Les employés de Northbridge ont également à cœur de soutenir leurs collectivités et, conjointement avec Northbridge, ils ont fait un don de plus de 1 million de dollars aux partenaires caritatifs de Northbridge, y compris près de 250 000 \$ recueillis dans le cadre de la campagne annuelle Give Together.

La stratégie du don de Crum & Forster est axée sur des enjeux de santé et de bien-être. Crum apporte son soutien au Morristown Medical Center et cherche à avoir un véritable impact sur les gens et leurs vies en commanditant une journée annuelle des bénévoles au cours de laquelle les employés passent une journée complète à faire du bénévolat dans les collectivités locales où la société a des bureaux.

Zenith souscrit une grande partie de ses contrats dans le secteur agricole de la Californie et donne son soutien à cette collectivité en faisant des dons en argent mais aussi en temps, par la participation active de ses employés. Zenith a apporté son soutien à un certain nombre de causes cette année avec un intérêt particulier pour des organisations qui proposent des programmes éducatifs et de développement du leadership, y compris la California Foundation for Agriculture in the Classroom, la California Agricultural Leadership Foundation et la California Future Farmers of America Association.

Chaque année, Brit appuie dix organismes caritatifs choisis par ses employés; en 2016, il s'agissait des organismes suivants : Motor Neuron Disease Association, Blossom Trust, Autistica, Action Duchenne, The Disability Foundation, O2E, Horatio's Garden, Rockinghorse, Bountiful Blessings et Philabundance. Brit s'est également associée à Decoda, organisme caritatif canadien qui vise à améliorer la littératie et les habiletés d'apprentissage des enfants placés en famille d'accueil; au Kibera Girls Education Fund, organisme caritatif établi au Kenya qui cherche à préserver les filles des dangers des agressions sexuelles et des grossesses à un jeune âge, et à la Creative Corrections Education Foundation, organisme caritatif américain qui aide pendant leur scolarité les enfants dont un parent est incarcéré.

OdysseyRe continue de soutenir le Little Havens Hospice à Londres, l'Institut Pasteur à Paris, AmeriCares pour ses programmes mondiaux de secours aux sinistrés et bon nombre d'autres organisations dans le monde. L'un des projets à long terme de la OdysseyRe Foundation s'est concrétisé en septembre lorsque le OdysseyRe Emergency Department, nouvellement construit et à la fine pointe de la technologie, a ouvert ses portes au nouveau Stamford Hospital.

RiverStone US continue son association avec City Year, qui s'occupe des élèves d'écoles primaires locales qui sont susceptibles de décrocher. City Year est axée sur de jeunes bénévoles, habituellement des étudiants qui viennent d'obtenir leur diplôme au collégial, qui s'engagent à vivre et à travailler à Manchester, au New Hampshire, pendant un an pour donner du soutien et offrir des programmes aux élèves.

RiverStone U.K. appuie des organismes caritatifs proposés par ses employés dans chacun de ses trois bureaux, y compris un sanctuaire pour de jeunes sans-abri, des soins pour des patients en phase terminale et un programme de maison de soins palliatifs qui offre du répit et des soins palliatifs à des bébés.

De la même façon, nos sociétés en Asie, en Europe et dans d'autres parties du monde soutiennent des organismes caritatifs de leurs collectivités et y contribuent régulièrement sous l'impulsion des employés. Lors de mes voyages pour me rendre dans chacune de nos sociétés, je suis toujours étonné de constater le nombre de vies que nos employés ont pu toucher ainsi que la joie et la satisfaction qu'ils retirent de l'aide qu'ils apportent à autrui. Comme je l'ai déjà dit, lorsqu'une entreprise se porte bien, tout le monde est gagnant, tant les actionnaires que les employés et les collectivités dans lesquelles nous faisons affaire.

Nous sommes impatients de vous voir à notre assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto, le 20 avril 2017 à 9 h 30 (heure de l'Est), au Roy Thomson Hall. Comme au cours des dernières années, des kiosques (dont le nombre ne cesse d'augmenter d'année en année) seront installés afin de vous informer sur nos sociétés d'assurance, comme Northbridge, Crum & Forster, Zenith, Brit, OdysseyRe, ICICI Lombard, Fairfax Asia (qui comprend maintenant AMAG, notre nouvelle entreprise en Indonésie, et Fairfirst, nos activités d'assurance au Sri Lanka) et nos entreprises associées au Moyen-Orient, le Gulf Insurance Group, ainsi que Colonnade qui couvre l'Europe centrale et orientale, et de vous permettre de dialoguer avec leurs présidents et d'autres membres de leur direction. Cette année encore, pour tous ceux d'entre vous qui aiment les animaux de compagnie, Sean Smith et son équipe de chez Pethealth seront là pour vous aider à obtenir une assurance pour votre animal de compagnie préféré. Sean a affirmé qu'il n'avait pas eu suffisamment de preneurs l'année dernière donc il aimerait vous voir en plus grand nombre cette année. Pour vous donner amplement le temps de visiter tous nos kiosques, l'ouverture des portes se fera à 8 h.

L'atelier sur le leadership pour Fairfax continue de prendre de l'ampleur et jusqu'à présent, environ 125 personnes ont participé au programme. Bon nombre d'entre eux occupent maintenant des postes de haute direction et certains dirigent même nos sociétés. Vous les reconnaîtrez grâce aux épinglettes spéciales qu'ils portent et que même moi je ne reçois pas. Vous pourrez les rencontrer aux divers kiosques des sociétés d'assurance. Prenez donc le temps de passer les voir et de parler avec eux. Certains de nos placements dans d'autres secteurs que celui des assurances seront également mis en vedette dans les kiosques : William Ashley, Sporting Life, Arbor Memorial, Kitchen Stuff Plus, Quess, Golf Town, Boat Rocker Media et Blue Ant Media. L'année dernière, j'ai évoqué notre nouveau laboratoire d'innovation que nous avons lancé à Waterloo et pour lequel nous avons créé notre FairVentures Company. Le laboratoire est opérationnel sous la direction éclairée de Dave Kruijs, donc prenez le temps de visiter leur kiosque d'autant plus que Dave promet d'avoir une expérience interactive pour vous tous.

Comme l'année dernière, en plus des restaurants Cara et The Keg, il y aura aussi McEwan's, sous la direction du célèbre chef cuisinier Mark McEwan, pour combler vos papilles gustatives. Je souhaite rappeler que nous sommes maintenant l'une des principales sociétés de restauration au Canada. En effet, vous ne devez faire que quelques pas pour tomber sur l'un de nos restaurants, que ce soit dans les aires de restauration rapide ou dans une salle à manger gastronomique. Madhavan Menon de Thomas Cook a fait savoir qu'il n'y avait pas eu assez d'actionnaires qui avaient profité du rabais pour le voyage familial d'une vie en Inde. Il vous attend donc cette fois-ci, si vous n'avez pas déjà profité de l'occasion l'année dernière! Je ne suis peut-être pas objectif, mais j'ai fait le voyage avec notre conseil, nos présidents et nos dirigeants et nous avons eu le « voyage d'une vie » en Inde. Faites donc confiance à un client satisfait et profitez de l'occasion, vous ne serez pas déçu! Venez tôt et visitez tous nos kiosques. Plusieurs d'entre eux y seront pour la première fois, comme un certain nombre de sociétés en Inde dans lesquelles nous avons investi; le kiosque de Golf Town où vous pourrez améliorer votre coup roulé dans un concours en trois trous, et le kiosque de Bauer où sera mis aux enchères une expérience unique en hockey à un événement de Bauer, où celui qui emporte la mise pourra découvrir les coulisses des vedettes de la NHL en action, parler de hockey lors d'un souper avec les joueurs et choisir un chandail autographié et personnalisé d'un athlète Bauer participant. Soyez généreux lors de cette mise aux enchères puisque l'argent recueilli ira à la fondation Crohn et Colite. Il s'agit là d'une occasion en or pour vous d'en apprendre davantage sur nos sociétés, en plus d'obtenir des réductions dans les magasins William Ashley et Sporting Life et les restaurants Cara et The Keg.

Bill Gregson, David Aisenstat et Mark McEwan seront accompagnés de leurs chefs cuisiniers qui prépareront quelques plats vedettes de leurs restaurants pour les offrir en dégustation à leurs kiosques dans le hall d'accueil après la fin de notre assemblée. Afin d'éviter les files d'attente aux kiosques de dégustation, nous avons agrandi l'aire qui y est consacrée, donc promenez-vous, goûtez les différents produits et visitez toutes nos sociétés. Que l'expérience aille au-delà de notre assemblée! Nous vous encourageons également, après l'assemblée, à aller manger dans leurs restaurants qui se trouvent à quelques pas du Roy Thomson Hall ou près de chez vous. Nous aurons également des kiosques pour présenter certains des organismes caritatifs auxquels nous nous sommes associés, soit le Hospital for Sick Children, Américas Global Public Health et le Musée royal de l'Ontario, pour que vous puissiez voir comment nous réinvestissons dans les collectivités dans lesquelles nous faisons affaire. Bien faire en faisant du bien! Nous espérons que vous ferez preuve d'un bel esprit de générosité en faisant un autre don!

Comme par le passé, deux excellents programmes que nous appuyons seront mis en valeur : le Ben Graham Centre for Value Investing avec George Athanassakos à la Ivey School of Business, et le programme actuariel de l'Université de Waterloo, qui comptent tous deux parmi les meilleurs en Amérique du Nord! Cette année, le kiosque de l'Université de Waterloo sera encore animé par des étudiants inscrits à un programme d'alternance travail-études qui travaillent dans nos sociétés. Je vous invite à leur parler. Je vous assure que vous serez impressionnés. Bon nombre d'entre vous ont embauché et voudront continuer à embaucher quelques-uns de ces étudiants pour vos propres sociétés. Il y aura un représentant de l'Université pour vous expliquer comment vous pouvez le faire. George sera également accompagné par bon nombre de ses étudiants à la maîtrise en administration des affaires, donc n'oubliez pas de leur parler. Peut-être qu'eux aussi vous voudrez les embaucher. George organise une Value Investing Conference le jour avant la tenue de notre assemblée. Ce sera la sixième 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 le recommande grandement et 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!

Comme nous l'avons déjà fait par le passé, nous vous ferons cadeau d'un livre de Sir John Templeton. Cette année, il s'agit de « The Essential Worldwide Laws of Life », dont la préface est de Stephen Post, qui a gracieusement accepté d'autographier le livre. Comme je l'ai toujours dit, Sir John a été un de mes mentors et l'énorme admiration que je lui porte ainsi que l'influence qu'il a eue sur moi personnellement et sur d'autres dans notre société fera toujours partie intégrante de qui nous sommes. Sanjeev Parsad distribuera le livre en échange d'un don de votre choix, et tous les fonds recueillis iront à la fondation Crohn et Colite à la mémoire de mon assistante, Jo Ann Butler. Sanjeev a réuni un peu plus de 130 000 \$ CA à ce jour. Chapeau à Sanjeev pour avoir pris la tête de cette aventure.

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

Fairfax Africa, qui est dirigée par Michael Wilkinson et son partenaire Neil Holzapfel, sera également présente pour exposer le potentiel que nous voyons en Afrique.

Fidèle à une habitude instaurée il y a 31 ans, nous attendons avec impatience de vous rencontrer vous, nos actionnaires, et de répondre à toutes vos questions ainsi que de vous présenter nos administrateurs dévoués et les hommes et les femmes remarquables qui font partie des employés ou de la direction de toutes nos sociétés. Je suis inspiré chaque fois que je vous rencontre et lorsque j'écoute vos histoires, je veux redoubler d'efforts pour créer un rendement pour vous à long terme. C'est un véritable privilège de pouvoir compter sur vous, nos actionnaires loyaux, et je suis impatient de vous rencontrer à notre assemblée des actionnaires en avril.

Le 10 mars 2017

V. P. Watsa

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

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 auprès des 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 d'administration. Il passe en revue les états financiers consolidés et le rapport de gestion, examine le rapport de l'auditeur externe, évalue le caractère adéquat du contrôle interne de la société, y compris l'appréciation faite par la direction mentionnée ci-dessous, examine les honoraires et les frais liés aux services d'audit et recommande au conseil d'administration un auditeur indépendant en vue de sa nomination par les actionnaires. L'auditeur indépendant a librement 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 2016 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 2016.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2016 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 10 mars 2017



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



David Bonham
Vice-président et chef de la direction financière

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited

Nous avons effectué des audits intégrés des états financiers consolidés de Fairfax Financial Holdings Limited (la « société ») et de ses filiales pour les exercices 2016 et 2015 et de leur contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2016. Nos opinions, fondées sur nos audits, sont présentées ci-après.

Rapport sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société et de ses filiales, qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2016 et 2015, et les états consolidés du résultat net, du résultat global et des variations des capitaux propres ainsi que les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour chacun des deux exercices compris dans la période close le 31 décembre 2016, et les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada et selon les normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Les normes d'audit généralement reconnues du Canada requièrent aussi que nous nous conformions aux règles de déontologie.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants, par sondages, concernant les montants et informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de la société portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des principes et méthodes comptables retenus et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit sur les états financiers consolidés.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société et de ses filiales aux 31 décembre 2016 et 2015, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour chacun des deux exercices compris dans la période close le 31 décembre 2016, conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

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

Nous avons également effectué l'audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2016 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 »).

Responsabilité de la direction pour le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et l'appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, laquelle figure dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière à la page 30, incombent à la direction.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société en nous fondant sur notre audit. Notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société a été réalisé conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, dans tous ses aspects significatifs.

Un audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière comporte l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, une évaluation du risque de l'existence d'une faiblesse significative, des tests et une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction de notre évaluation du risque, ainsi que la mise en œuvre des autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances.

Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable pour fonder notre opinion d'audit sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société.

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

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus visant à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration 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.

Limites inhérentes

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

Opinion

À notre avis, Fairfax Financial Holdings Limited et ses filiales maintenaient, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2016 selon les critères établis dans le rapport *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)

Le 10 mars 2017

(Page laissée en blanc intentionnellement.)

États financiers consolidés de Fairfax

États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2016 et 2015

	Notes	31 décembre 2016	31 décembre 2015
<i>(en millions de dollars américains)</i>			
Actif			
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (y compris les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – 94,4 \$; 62,8 \$ au 31 décembre 2015)	5, 27	1 371,6	1 276,5
Créances découlant de contrats d'assurance	10	2 917,5	2 546,5
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 27	9 938,0	6 641,6
Obligations (coût : 8 699,1 \$; 11 258,9 \$ au 31 décembre 2015)	5	9 323,2	12 286,6
Actions privilégiées (coût : 111,2 \$; 220,5 \$ au 31 décembre 2015)	5	69,6	116,6
Actions ordinaires (coût : 4 824,0 \$; 6 004,2 \$ au 31 décembre 2015)	5	4 158,8	5 358,3
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 2 955,4 \$; 2 185,9 \$ au 31 décembre 2015)	5, 6	2 393,0	1 730,2
Dérivés et autres actifs investis (coût : 546,2 \$; 628,5 \$ au 31 décembre 2015)	5, 7	179,7	500,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 223,9 \$; 322,9 \$ au 31 décembre 2015)	5, 7	228,5	351,1
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India (coût : 983,0 \$; 848,7 \$ au 31 décembre 2015)	5, 27	1 002,6	847,4
		27 293,4	27 832,5
Frais d'acquisition de primes différés	11	693,1	532,7
Montant à recouvrer auprès de réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres payés : 290,9 \$; 286,3 \$ au 31 décembre 2015)	9	4 010,3	3 890,9
Impôt sur le résultat différé	18	732,6	463,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	3 847,5	3 214,9
Autres actifs	13	2 518,4	1 771,1
Total de l'actif		43 384,4	41 529,0

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,

Y. P. Watson

Administrateur

Alan Horn

Administrateur

	Notes	31 décembre 2016	31 décembre 2015
<i>(en millions de dollars américains)</i>			
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	14	2 888,6	2 555,9
Impôt sur le résultat à payer	18	35,4	85,8
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris ceux de la société de portefeuille : 42,2 \$; 0,6 \$ au 31 décembre 2015)	5, 7	234,3	92,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs		416,2	322,8
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	23 222,2	23 101,2
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15	3 908,0	3 067,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	15	859,6	284,0
Total du passif		<u>31 564,3</u>	<u>29 510,1</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	16	8 484,6	8 952,5
Actions privilégiées		1 335,5	1 334,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		<u>9 820,1</u>	<u>10 287,4</u>
Participations ne donnant pas le contrôle		2 000,0	1 731,5
Total des capitaux propres		<u>11 820,1</u>	<u>12 018,9</u>
		<u>43 384,4</u>	<u>41 529,0</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat net

Exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015

	Notes	2016	2015
		<i>(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)</i>	
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes souscrites	10, 25	9 534,3	8 655,8
Primes nettes souscrites	25	8 088,4	7 520,5
Primes brutes acquises		9 209,7	8 581,7
Primes cédées aux réassureurs		(1 347,5)	(1 210,7)
Primes nettes acquises	25	7 862,2	7 371,0
Intérêts et dividendes	5	555,2	512,2
Quote-part du résultat des entreprises associées	6	24,2	172,9
Pertes nettes sur placements	5	(1 203,6)	(259,2)
Autres produits des activités ordinaires	25	2 061,6	1 783,5
		<u>9 299,6</u>	<u>9 580,4</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	5 682,9	5 098,4
Sinistres cédés aux réassureurs	9	(964,3)	(712,0)
Sinistres, montant net	26	4 718,6	4 386,4
Charges d'exploitation	26	1 597,7	1 470,1
Commissions, montant net	9	1 336,4	1 177,3
Charge d'intérêts	15	242,8	219,0
Autres charges	25, 26	1 958,4	1 703,1
		<u>9 853,9</u>	<u>8 955,9</u>
Résultat avant impôt sur le résultat		(554,3)	624,5
Produit d'impôt	18	(159,6)	(17,5)
Résultat net		<u>(394,7)</u>	<u>642,0</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		(512,5)	567,7
Participations ne donnant pas le contrôle		117,8	74,3
		<u>(394,7)</u>	<u>642,0</u>
Résultat net par action	17	(24,18) \$	23,67 \$
Résultat net dilué par action	17	(24,18) \$	23,15 \$
Dividendes au comptant versés par action	16	10,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	23 017	22 070

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global
Exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015

	Notes	2016	2015
		<i>(en millions de dollars américains)</i>	
Résultat net		(394,7)	642,0
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat	16		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger, montant net		(80,2)	(557,9)
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	7	(37,5)	218,8
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	6	(35,6)	(25,0)
		<u>(153,3)</u>	<u>(364,1)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	6	(33,2)	28,8
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	21	(18,3)	(6,1)
		<u>(51,5)</u>	<u>22,7</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>(204,8)</u>	<u>(341,4)</u>
Résultat global		<u>(599,5)</u>	<u>300,6</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		(696,4)	316,0
Participations ne donnant pas le contrôle		96,9	(15,4)
		<u>(599,5)</u>	<u>300,6</u>
	Notes	2016	2015
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			
Écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger, montant net		14,0	(0,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies		3,7	9,7
		<u>17,7</u>	<u>9,4</u>
Impôt sur le résultat des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées		10,5	(10,1)
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies		5,0	3,3
		<u>15,5</u>	<u>(6,8)</u>
Total de la charge d'impôt		<u>33,2</u>	<u>2,6</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015

(en millions de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Actions propres (au coût)	Paiements fondés sur des actions et autres réserves	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions privilégiées	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2016	4 229,8	3,8	(236,0)	88,2	5 230,7	(364,0)	8 952,5	1 334,9	10 287,4	1 731,5	12 018,9
Résultat net de l'exercice	—	—	—	—	(512,5)	—	(512,5)	—	(512,5)	117,8	(394,7)
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger, montant net	—	—	—	—	—	(61,4)	(61,4)	—	(61,4)	(18,8)	(80,2)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	(37,5)	(37,5)	—	(37,5)	—	(37,5)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(35,4)	(35,4)	—	(35,4)	(0,2)	(35,6)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	(32,0)	(32,0)	—	(32,0)	(1,2)	(33,2)
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(17,6)	(17,6)	—	(17,6)	(0,7)	(18,3)
Émission d'actions	523,5	—	15,1	(17,6)	—	—	521,0	—	521,0	—	521,0
Achats et dotation aux amortissements	(6,1)	—	(64,2)	40,6	—	—	(29,7)	—	(29,7)	(0,8)	(30,5)
Excédent de la valeur comptable sur la contrepartie au rachat d'actions ordinaires aux fins d'annulation	—	—	—	—	(8,0)	—	(8,0)	—	(8,0)	—	(8,0)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(227,8)	—	(227,8)	—	(227,8)	(41,2)	(269,0)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(44,0)	—	(44,0)	—	(44,0)	—	(44,0)
Acquisitions de filiales (note 23)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86,8	86,8
Autres variations nettes des capitaux permanents	3,6	—	—	(4,4)	17,8	—	17,0	0,6	17,6	126,8	144,4
Solde au 31 décembre 2016	4 750,8	3,8	(285,1)	106,8	4 456,2	(547,9)	8 484,6	1 335,5	9 820,1	2 000,0	11 820,1
Solde au 1^{er} janvier 2015	3 642,8	3,8	(155,8)	78,4	4 909,9	(118,1)	8 361,0	1 164,7	9 525,7	218,1	9 743,8
Résultat net de l'exercice	—	—	—	—	567,7	—	567,7	—	567,7	74,3	642,0
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger, montant net	—	—	—	—	—	(468,3)	(468,3)	—	(468,3)	(89,6)	(557,9)
Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	218,8	218,8	—	218,8	—	218,8
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits nets sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(25,0)	(25,0)	—	(25,0)	—	(25,0)
Quote-part des profits nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	28,0	28,0	—	28,0	0,8	28,8
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(5,2)	(5,2)	—	(5,2)	(0,9)	(6,1)
Émission d'actions	587,0	—	15,3	(16,1)	—	—	586,2	179,0	765,2	—	765,2
Achats et dotations aux amortissements	—	—	(95,5)	34,8	—	—	(60,7)	(8,8)	(69,5)	0,2	(69,3)
Excédent de la valeur comptable sur la contrepartie au rachat d'actions privilégiées aux fins d'annulation	—	—	—	—	4,0	—	4,0	—	4,0	—	4,0
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(216,1)	—	(216,1)	—	(216,1)	(5,0)	(221,1)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(49,3)	—	(49,3)	—	(49,3)	—	(49,3)
Acquisitions de filiales (note 23)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 175,4	1 175,4
Autres variations nettes des capitaux permanents	—	—	—	(8,9)	14,5	5,8	11,4	—	11,4	358,2	369,6
Solde au 31 décembre 2015	4 229,8	3,8	(236,0)	88,2	5 230,7	(364,0)	8 952,5	1 334,9	10 287,4	1 731,5	12 018,9

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015

	Notes	2016 <i>(en millions de dollars américains)</i>	2015
Activités d'exploitation			
Résultat net		(394,7)	642,0
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	25	191,7	133,3
Amortissement (de l'escompte) de la prime sur obligations, montant net		3,6	(0,2)
Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions		40,6	34,8
Quote-part du résultat des entreprises associées	6	(24,2)	(172,9)
Impôt sur le résultat différé	18	(273,8)	(210,4)
Pertes nettes sur placements	5	1 203,6	259,2
Ventes nettes (achats nets) de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	27	1 119,3	(484,3)
Variation des actifs et passifs d'exploitation	27	(607,9)	(56,8)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>1 258,2</u>	<u>144,7</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6, 23	45,8	201,3
Achats de participations dans des entreprises associées	6, 23	(735,3)	(313,3)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(208,3)	(201,3)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	23	(779,1)	(1 455,6)
Ventes de filiales, déduction faite de la trésorerie cédée	23	-	304,4
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à l'acquisition d'une filiale		6,5	(6,5)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(1 670,4)</u>	<u>(1 471,0)</u>
Activités de financement			
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		637,7	275,7
Remboursements		(5,4)	(212,4)
Prélèvements nets sur la facilité de crédit renouvelable		200,0	-
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :	15		
Produit, après déduction des frais d'émission		360,5	54,2
Remboursements		(38,9)	(5,8)
Prélèvements nets sur la facilité de crédit renouvelable		193,6	18,4
Actions à droit de vote subalterne :	16		
Émissions, déduction faite des frais d'émission		523,5	575,9
Rachats d'actions à titre d'actions propres		(64,2)	(95,5)
Rachats aux fins d'annulation		(14,1)	-
Dividendes sur les actions ordinaires		(227,8)	(216,1)
Actions privilégiées :	16		
Émissions, déduction faite des frais d'émission		-	179,0
Rachats aux fins d'annulation		-	(4,8)
Dividendes sur les actions privilégiées		(44,0)	(49,3)
Actions ordinaires de filiales :			
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission	23	157,1	725,8
Ventes nettes à des (achats nets auprès de) détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	23	(74,5)	430,0
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions relativement aux activités de financement		(18,9)	-
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(41,2)	(5,0)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>1 543,4</u>	<u>1 670,1</u>
Augmentation de la trésorerie et des équivalents			
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice		1 131,2	343,8
Conversion des monnaies étrangères		3 125,6	3 018,7
		<u>(37,7)</u>	<u>(236,9)</u>
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice	27	<u>4 219,1</u>	<u>3 125,6</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1.	Activités	41
2.	Mode de présentation	41
3.	Principales méthodes comptables	41
4.	Estimations comptables et jugements cruciaux	53
5.	Trésorerie et placements	54
6.	Participations dans des entreprises associées	61
7.	Ventes à découvert et dérivés	62
8.	Passifs au titre des contrats d'assurance	65
9.	Réassurance	68
10.	Créances découlant de contrats d'assurance	69
11.	Frais d'acquisition de primes différés	69
12.	Goodwill et immobilisations incorporelles	70
13.	Autres actifs	72
14.	Dettes d'exploitation et charges à payer	72
15.	Emprunts	73
16.	Total des capitaux propres	75
17.	Résultat par action	78
18.	Impôt sur le résultat	78
19.	Obligations légales	81
20.	Éventualités et engagements	81
21.	Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite	83
22.	Contrats de location simple	84
23.	Acquisitions et désinvestissements	84
24.	Gestion des risques financiers	89
25.	Informations sectorielles	106
26.	Charges	111
27.	Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	112
28.	Transactions entre parties liées	113
29.	Filiales	114

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015

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

1. Activités

Fairfax Financial Holdings Limited (la « société » ou « Fairfax ») est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers (« IARD ») 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 2016 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») en vigueur au 31 décembre 2016 (sauf IFRS 9 (2010) *Instruments financiers*, qui a été adoptée de façon anticipée). Les états financiers consolidés ont été préparés selon la méthode du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés ainsi que des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont été évalués à la juste valeur.

Les états consolidés de la situation financière de la société ne sont pas ordonnés. Les actifs que la société s'attend à réaliser et les passifs qu'elle s'attend à régler dans son cycle d'exploitation normal, qui est de un an, devraient généralement être considérés comme courants, y compris les soldes suivants : trésorerie, placements à court terme, créances découlant des contrats d'assurance, frais d'acquisition de primes différés, impôt sur le résultat à payer et obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. Les soldes suivants sont généralement considérés comme non courants : impôt différé, goodwill et immobilisations incorporelles. Tous les autres soldes sont généralement composés de parties courante et non courante.

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

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés en vue de leur publication, le 10 mars 2017, 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 consolidées – Les états financiers consolidés de la société comprennent les actifs, les passifs, les capitaux propres, les produits des activités ordinaires, 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. L'évaluation d'un contrôle repose sur la substance de la relation entre la société et l'entité et tient compte des droits de vote existants et, le cas échéant, des droits de vote potentiels actuellement exerçables et convertibles. Les résultats d'exploitation des filiales acquises sont intégrés dans les états financiers consolidés à compter de la date à laquelle le contrôle est acquis (habituellement la date d'acquisition). Les résultats d'exploitation des filiales qui sont cédées pendant l'exercice sont inclus jusqu'à la date à laquelle le contrôle a pris fin, et toute différence entre la juste valeur de la contrepartie reçue et la valeur comptable de la filiale cédée est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net.

Les états financiers consolidés ont été établis aux 31 décembre 2016 et 2015 sur le fondement des états financiers individuels des sociétés de portefeuille et des filiales à ces dates. Les méthodes comptables des filiales ont été harmonisées au besoin avec celles de la société. Les filiales importantes de la société sont indiquées à la note 29.

Participations ne donnant pas le contrôle – Une participation ne donnant pas le contrôle est comptabilisée initialement comme la quote-part de l'actif net identifiable de la filiale à la date de son acquisition; elle est ensuite ajustée pour tenir compte de la quote-part des variations du résultat et du capital de la filiale acquise revenant à la participation ne donnant pas le contrôle. Les effets des transactions avec des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisés en capitaux propres lorsque les transactions ne donnent pas lieu à un changement de contrôle.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, au moyen de 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 contractés et des titres de capitaux propres émis par la société ou ses filiales. La contrepartie transférée comprend également les ententes de contrepartie éventuelle comptabilisées à la juste valeur. Les coûts liés à l'acquisition et directement attribuables à celle-ci sont passés en charges dans la période et présentés dans les charges d'exploitation. À la date d'acquisition, la société comptabilise les actifs identifiables acquis, les passifs pris en charge et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Si la contrepartie transférée est inférieure à la juste valeur des actifs nets identifiables acquis, l'excédent est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net.

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

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

Les immobilisations incorporelles sont initialement comptabilisées au coût (à la juste valeur lorsqu'elles sont acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises) et sont ultérieurement évaluées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, l'amortissement étant calculé selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimative des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée. La société réévalue la valeur comptable des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée lorsqu'il y a des indices d'une possible dépréciation. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortissables, mais elles sont soumises à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices d'une possible dépréciation.

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

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

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

Participations dans des entreprises associées

Les participations dans des entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et se composent des participations dans des sociétés par actions, des sociétés en commandite et des fiducies sur lesquelles la société a la capacité d'exercer une influence notable, mais pas le contrôle. Selon la méthode de la mise en équivalence, une participation dans une entreprise associée est comptabilisée initialement au coût et ajustée par la suite pour rendre compte des variations, survenant après l'acquisition, de la quote-part de l'actif net de l'entreprise associée revenant à la société. La quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global des entreprises associées revenant à la société est présentée respectivement aux postes correspondants de l'état consolidé du résultat net et de l'état consolidé du résultat global. Toute participation précédemment détenue dans une entreprise associée est réévaluée à la juste valeur à la date à laquelle l'influence notable est obtenue et incluse dans la valeur comptable de l'entreprise associée.

La juste valeur des entreprises associées est estimée à chaque date de clôture (ou plus souvent si les conditions l'exigent) au moyen de techniques d'évaluation qui sont conformes à celles appliquées aux autres placements de la société dans des instruments de capitaux propres. Pour un supplément d'information, se reporter à la sous-rubrique « Détermination de la juste valeur » de la rubrique « Placements ». S'il y a une preuve objective de l'existence d'une dépréciation, la participation dans l'entreprise associée est ramenée à sa valeur recouvrable et la perte de valeur latente est comptabilisée dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net. Les profits et les pertes réalisés sur les cessions d'entreprises associées sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur placements, dans l'état consolidé du résultat net.

Conversion des monnaies étrangères

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

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

Conversion des filiales à l'étranger – La monnaie fonctionnelle de certaines filiales de la société (principalement au Canada, au Royaume-Uni et en Asie) diffère de la monnaie de présentation du groupe consolidé, qui est le dollar américain. En conséquence, les actifs et les passifs de ces filiales à l'étranger (y compris le goodwill et les ajustements de juste valeur découlant de leur acquisition, le cas échéant) sont convertis, dans le cadre de la consolidation, aux cours de change en vigueur à la date de clôture. Les produits des activités ordinaires et les charges sont convertis au cours de change moyen de la période. Les écarts latents nets résultant de la conversion sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global; ils ne sont reclassés dans l'état consolidé du résultat net qu'à la réduction d'une participation dans une filiale à l'étranger.

Couverture d'un investissement net – La société a désigné une partie du capital de ses emprunts libellés en dollars canadiens comme couverture de son investissement net dans ses filiales canadiennes. Le profit ou la perte latente cumulé rattaché à la partie efficace de la couverture est comptabilisé dans les autres éléments du résultat global; il n'est reclassé dans l'état consolidé du résultat net qu'au moment de la réduction de la participation dans la filiale à l'étranger faisant l'objet de la couverture. 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, 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 à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain 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 ultérieurement dans l'état consolidé du résultat net au moment de la réduction d'un investissement dans une filiale ou une entreprise associée à l'étranger. 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 ultérieurement 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.

Tableau consolidé des flux de trésorerie

Les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société sont préparés selon la méthode indirecte, et les flux de trésorerie sont classés en flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement.

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

Placements

Les placements comprennent la trésorerie et les équivalents, les placements à court terme, les titres de capitaux propres, les titres de créance, les titres vendus à découvert, les dérivés, les immeubles de placement et les participations dans des entreprises associées. La direction détermine le classement approprié des placements à la date de leur acquisition. La société n'a désigné aucun actif ou passif financier (y compris les dérivés) comme un élément de couverture aux fins comptables, à l'exception de la couverture de son investissement net dans des filiales canadiennes, comme il est expliqué à la note 7.

Classement – Les placements à court terme, les titres de capitaux propres, les titres de créance, les titres vendus à découvert et les dérivés sont classés à la juste valeur par le biais du résultat net.

Un placement dans un titre de créance est évalué au coût amorti lorsque i) l'objectif du modèle économique de la société est de détenir l'instrument afin de percevoir les flux de trésorerie contractuels; et que ii) les conditions contractuelles de l'instrument donnent lieu, à des dates précises, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts sur le capital restant dû. Le modèle économique actuel de la société ne lui permet pas d'évaluer ses placements dans des instruments de créance au coût amorti.

Comptabilisation et évaluation – La société comptabilise les achats et les ventes de placements à la date de transaction, soit la date à laquelle elle s'engage à acheter ou à vendre l'actif. 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 à la juste valeur à l'état consolidé de la situation financière. Les profits et les pertes réalisés et latents sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur placements, dans l'état consolidé du résultat net, et inscrits à titre d'activités d'exploitation dans le tableau consolidé des flux de trésorerie. Les dividendes et les intérêts gagnés, déduction faite des intérêts engagés sur des placements, sont inclus au poste « Intérêts et dividendes » dans l'état consolidé du résultat net, et inscrits à titre d'activités d'exploitation dans le tableau consolidé des flux de trésorerie. Les coûts de transaction liés aux placements classés ou désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

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

Placements à court terme – Les placements à court terme sont des placements qui viennent à échéance entre 3 et 12 mois après la date de l'achat.

Titres vendus à découvert – Les titres vendus à découvert sont des obligations de livrer des titres qui n'étaient pas détenus au moment de la vente.

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

La société utilise des dérivés principalement pour atténuer les risques financiers découlant des titres qu'elle détient et des montants de réassurance à recouvrer; elle surveille également l'efficacité des dérivés relativement à l'atteinte de ses objectifs de gestion des risques.

La juste valeur des dérivés en situation de profit est présentée au poste « Dérivés et autres actifs investis » de la rubrique « Placements de portefeuille » et au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », à l'état consolidé de la situation financière. La juste valeur des dérivés en situation de perte et les obligations d'achat de titres vendus à découvert, le cas échéant, sont présentées au poste « Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés », à l'état consolidé de la situation financière. La prime initiale versée pour un contrat dérivé, s'il en est, est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la valeur de marché du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la juste valeur d'un dérivé sont comptabilisées à titre de profits (pertes) nets sur placements dans l'état consolidé du résultat net à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif ou du passif dérivé.

La trésorerie reçue de contreparties à titre de garantie pour des contrats dérivés est comptabilisée dans la trésorerie et 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. 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 continuent d'être inscrits dans l'actif à l'état consolidé de la situation financière dans la trésorerie et placements de la société de portefeuille ou dans les placements de portefeuille à titre d'actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

Contrats sur titres de capitaux propres – Les positions acheteur sur swaps sur rendement total d'actions détenues par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les gains et pertes en capital) 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 titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel en échange de l'encaissement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. La société classe, en montant net, les dividendes et les intérêts payés ou reçus liés à ses positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers dans les intérêts et dividendes dans l'état consolidé du résultat net. Les swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers de la société renferment des dispositions de révision contractuelle qui obligent les parties à régler en trésorerie, sur une base mensuelle ou trimestrielle, toute variation de la juste valeur survenue depuis le règlement précédent. Tout montant en trésorerie versé pour régler des variations défavorables de la juste valeur, et à l'inverse celui reçu en guise de règlement de variations favorables de la juste valeur, est comptabilisé à titre de profits (pertes) nets sur placements dans l'état consolidé du résultat net. Si la date de révision contractuelle d'un contrat ne correspond pas à la date de clôture, la société comptabilise des profits (pertes) nets sur placements dans l'état consolidé du résultat net afin d'ajuster la valeur comptable de l'actif ou du passif dérivé qui est associé à chaque contrat de swap sur rendement total et ainsi de refléter sa juste valeur à la date de clôture. Les règlements définitifs en trésorerie des swaps sur rendement total sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur placements, déduction faite de toute variation de la juste valeur latente et auparavant comptabilisée depuis la dernière date de révision trimestrielle. Les swaps sur rendement total n'exigent aucun investissement initial net et, à leur entrée en vigueur, leur juste valeur est nulle.

Contrats dérivés liés à l'IPC – Les contrats dérivés référencés sur l'indice des prix à la consommation (« IPC ») de la société dans les régions où elle exerce ses activités servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Ces contrats peuvent être structurés de façon à prévoir un paiement à l'échéance en cas de déflation cumulative durant le contrat ou si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à un taux plancher donné durant le contrat. En règle générale, au fur et à mesure que la durée restante moyenne d'un dérivé lié à l'IPC diminue, la juste valeur du contrat (exclusion faite de l'incidence des variations de l'IPC sous-jacent) baisse.

Détermination de la juste valeur – La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers de la société est évaluée selon une approche marché ou selon une approche bénéfices. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir les justes valeurs estimatives. Par conséquent, les valeurs réelles qui pourraient être réalisées dans une transaction de marché future pourraient être différentes des estimations figurant dans les présents états financiers consolidés. L'utilisation d'hypothèses de marché ou de méthodes d'évaluation différentes pourrait avoir une incidence significative 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 à la juste valeur selon la hiérarchie à trois niveaux conformément aux IFRS décrite ci-dessous :

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

Niveau 2 – Les données d'entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d'entrée de niveau 1), comme les cours sur des marchés actifs pour des instruments financiers similaires, les cours sur

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

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

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

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

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

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

L'évaluation du portefeuille de placements de la société est faite par des membres du personnel consciencieux. Les instruments financiers dont le prix est établi à l'interne font l'objet d'une évaluation détaillée, alors que ceux dont le prix est fixé par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et des tiers courtiers ou contrepartistes sont évalués par la société afin d'en vérifier le caractère vraisemblable. Le chef de la direction financière de la société supervise la fonction d'évaluation et procède à un examen périodique des procédés et des résultats de l'évaluation, notamment à 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.

Créances et dettes d'exploitation

Les créances et les dettes d'exploitation sont comptabilisées initialement à la juste valeur. En raison de leur échéance rapprochée, l'on considère que leur valeur comptable correspond approximativement à leur juste valeur.

Contrats d'assurance

Les contrats d'assurance sont des contrats comportant un risque d'assurance significatif au commencement du contrat. Il y a un risque d'assurance lorsque la société convient d'indemniser un titulaire de police si un événement futur incertain défini a un effet défavorable pour le titulaire de la police. Le risque d'assurance s'entend de la possibilité d'avoir à payer (y compris la variabilité du moment du paiement) un montant significativement plus élevé si l'événement assuré survient que s'il ne survient pas. Les contrats qui ne répondent pas à la définition de contrat d'assurance 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 souscrites sont différées à titre de primes non acquises et comptabilisées en tant que produits des activités ordinaires, déduction faite des primes cédées, en proportion de la durée des polices sous-jacentes. Les primes nettes acquises sont présentées avant déduction des taxes sur les primes, qui sont inscrites dans les charges d'exploitation au fur et à mesure que les primes connexes sont acquises. Certaines primes de réassurance sont estimées contrat par contrat, en fonction des profils et des résultats techniques des sociétés cédantes, pour lesquelles les rapports n'ont pas à être fournis avant la date de clôture. Le coût de réassurance achetée par la société (primes cédées) est compris dans les montants à recouvrer auprès de réassureurs et amorti sur la durée du contrat en proportion du montant de protection d'assurance fournie. Les primes non acquises représentent la portion des primes souscrites se rapportant aux périodes de couverture d'assurance et de réassurance postérieures à la date de clôture. Les pertes de valeur relatives aux 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 techniques. 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 réassurance IARD 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 ultime attendu pour régler les sinistres subis avant la date de clôture, mais non encore réglés à cette date. La société constitue ses provisions par gamme de produits, en fonction du type et de l'étendue de la couverture, et selon l'année de survenance. Les provisions pour sinistres se classent dans deux catégories : les provisions pour sinistres déclarés (provisions calculées dossier par dossier) et les provisions pour sinistres subis et non déclarés (« SSND »). En outre, des provisions sont constituées pour les frais de règlement de sinistres, qui comprennent les frais juridiques et autres frais prévus pour finaliser le règlement des sinistres. Les sinistres et les frais de règlement de sinistres, montant brut, sont passés en charges dans les sinistres, à l'état consolidé du résultat net.

Les provisions de la société pour sinistres déclarés et frais de règlement de sinistres sont fondées sur des estimations des paiements futurs à effectuer pour régler les sinistres déclarés d'assurance et réassurance IARD 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 couverture. En outre, les décisions des tribunaux, la conjoncture économique et l'attitude du public peuvent influencer sur le montant définitif du règlement et, par conséquent, sur l'estimation des provisions par la société. Entre la date de déclaration et la date de règlement d'un sinistre, les circonstances peuvent changer, ce qui pourrait donner lieu à des modifications des provisions constituées. Des éléments tels que les modifications apportées aux lois et aux interprétations de la jurisprudence pertinente, le résultat de procès, l'évolution des frais médicaux, ainsi que l'évolution du prix des matières et des taux de main-d'œuvre pour la réparation des voitures et des immeubles peuvent avoir une incidence significative sur les

coûts de règlement définitifs. Par conséquent, la société examine et réévalue régulièrement les provisions calculées dossier par dossier. Tout ajustement consécutif est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net de la période où il est effectué. Les montants définitifs payés pour les sinistres et les frais de règlement de sinistres peuvent différer significativement des montants des provisions initialement ou actuellement constituées.

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

Techniques d'estimation – Les provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les provisions pour primes non acquises sont déterminées sur la base de la sinistralité antérieure, de la connaissance des événements, des modalités des polices pertinentes et de l'interprétation des circonstances. L'expérience acquise dans des dossiers similaires et les tendances historiques en matière de paiement pour les sinistres sont particulièrement pertinentes. L'approche comprend également la prise en compte de l'évolution des tendances en matière de paiement pour les 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. Celles-ci comprennent les méthodes fondées sur les éléments suivants : l'évolution des sinistres réglés antérieurement, lorsque les paiements à ce jour sont extrapolés pour chaque exercice antérieur; les estimations fondées sur une projection du nombre de sinistres et du coût moyen; l'évolution des sinistres déclarés, lorsque les sinistres déclarés à ce jour pour chaque année sont extrapolés en fonction de l'évolution observée pour les exercices antérieurs; les ratios sinistres-primes attendus. En outre, la société a recours à d'autres techniques, comme les méthodes globales d'étalonnage pour les catégories spécialisées d'affaires. Pour sélectionner la meilleure estimation, la société prend en compte l'adéquation des méthodes aux circonstances particulières du secteur d'affaires, de la sinistralité et de l'année de souscription.

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

Les provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont calculés compte non tenu de tout recouvrement de réassurance. Une estimation distincte est effectuée pour les montants qui seront recouvrables auprès de 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 le chef des risques et des actuaires tiers indépendants. En outre, en ce qui concerne les catégories majeures pour lesquelles les risques et incertitudes inhérents aux provisions sont les plus importants, des examens détaillés ad hoc sont effectués par des conseillers internes et externes qui sont en mesure de mettre à contribution leur expertise spécialisée et leurs grandes connaissances des tendances sectorielles actuelles en matière d'évolution des sinistres. Les résultats de ces examens sont pris en compte pour établir les niveaux appropriés de provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les risques en cours.

Réassurance

La réassurance ne libère pas l'assureur initial de son obligation. Elle est comptabilisée à l'état consolidé de la situation financière d'après les montants bruts afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit lié à la réassurance et les obligations de l'assureur envers ses titulaires de police. Les actifs au titre des cessions en réassurance comprennent les soldes à recevoir de 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 auprès de 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 « Montant à recouvrer auprès de réassureurs », dans l'état consolidé de la situation financière. Les produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs sont inclus dans le montant net des commissions, à l'état consolidé du résultat net. Les primes non acquises sont présentées avant réduction pour tenir compte des primes cédées aux réassureurs, et la part des réassureurs est classée dans « Montant à recouvrer auprès de réassureurs », dans l'état consolidé de la situation financière, le montant estimatif de la part des réassureurs dans la provision pour sinistres étant déterminé de la même manière que les passifs connexes au titre des sinistres.

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

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

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

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat de la période se compose de l'impôt exigible et de l'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net, sauf dans la mesure où il se rapporte à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres. En pareil cas, les impôts connexes sont aussi respectivement comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres.

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

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

Autres actifs

Les autres actifs comprennent les immobilisations corporelles, les stocks et les créances des filiales incluses dans le secteur comptable Autres, 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 de régime de rémunération différés, les charges payées d'avance et autres créances diverses.

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

Autres produits des activités ordinaires et autres charges

Les produits des activités ordinaires tirés de services d'accueil et de voyage et des autres produits et services qui ne sont pas de l'assurance sont comptabilisés lorsque le prix est déterminé ou déterminable, que le recouvrement est raisonnablement certain et que le produit ou le service a été livré au client. Ces produits des activités ordinaires et le coût connexe des stocks vendus ou des services fournis sont respectivement comptabilisés dans les postes « Autres produits des activités ordinaires » et « Autres charges » à l'état consolidé du résultat net.

Emprunts

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

Capitaux propres

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

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

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

Paiements fondés sur des actions

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

Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Fairfax

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

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

Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite

Les filiales de la société ont un certain nombre d'ententes au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans d'autres pays aux termes desquelles des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite sont fournis aux membres du personnel retraités et aux membres du personnel actuels. La société de portefeuille n'a pas de telles ententes ni de tels régimes. Les ententes de retraite des filiales comprennent des régimes de retraite à prestations définies prévus par la loi ainsi que des

régimes complémentaires fournissant des prestations de retraite dépassant les seuils prévus par la loi. Ces régimes sont une combinaison de régimes à prestations définies et de régimes à cotisations définies. Les actifs de ces régimes sont détenus dans des caisses de retraite distinctes des actifs généraux de la société et investis principalement dans des titres à revenu fixe de grande qualité et dans de la trésorerie et des placements à court terme. Certains des avantages complémentaires de retraite offerts par la société relativement aux soins de santé et à l'assurance vie sont capitalisés en interne.

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

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

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

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

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

Contrats de location simple

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

Nouvelles prises de position adoptées en 2016

La société a adopté les modifications suivantes le 1^{er} janvier 2016. Les modifications ont été apportées en conformité avec les dispositions transitoires applicables et n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2012-2014

En septembre 2014, l'IASB a publié certaines modifications visant à clarifier les exigences de quatre normes IFRS.

Éclaircissements sur les modes d'amortissement acceptables (modifications d'IAS 16 et d'IAS 38)

En mai 2014, l'IASB a apporté des modifications à IAS 16 *Immobilisations corporelles* et à IAS 38 *Immobilisations incorporelles* afin de préciser que l'utilisation d'un mode d'amortissement fondé sur les produits n'est pas appropriée pour les immobilisations corporelles et ne peut l'être qu'en de rares circonstances pour les immobilisations incorporelles.

Initiative concernant les informations à fournir (modification d'IAS 1)

En décembre 2014, l'IASB a apporté des modifications circonscrites à IAS 1 *Présentation des états financiers* afin de clarifier les exigences en matière de présentation et d'informations à fournir.

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

Les nouvelles normes suivantes ont été publiées par l'IASB et n'étaient pas encore en vigueur pour l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2016. La société évalue actuellement l'incidence qu'auront les prises de position suivantes sur ses états financiers consolidés, et elle ne prévoit adopter aucune d'entre elles avant leur date d'entrée en vigueur respective.

Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2014-2016

En décembre 2016, l'IASB a publié des modifications visant à clarifier les exigences de trois normes IFRS.

Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes (modification d'IAS 12)

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications apportées à IAS 12 *Impôts sur le résultat* visant à clarifier les exigences de comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre des pertes latentes. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 et doivent être appliquées rétrospectivement.

Initiative concernant les informations à fournir (modification d'IAS 7)

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications d'IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie* qui exigent des informations supplémentaires sur les variations des passifs découlant des activités de financement, y compris les variations liées aux flux de trésorerie et les variations hors trésorerie. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 et doivent être appliquées prospectivement.

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

En décembre 2016, l'IASB a publié une interprétation émise par l'IFRS Interpretations Committee visant à clarifier la comptabilisation de transactions qui donnent lieu à l'encaissement ou au paiement d'une contrepartie anticipée en monnaie étrangère. IFRIC 22 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et peut être appliquée de façon prospective ou rétrospective.

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

En juin 2016, l'IASB a publié des modifications circonscrites visant à clarifier les exigences de classement et d'évaluation comprises dans IFRS 2 *Paiement fondé sur des actions*. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et doivent être appliquées de façon prospective, conformément à certaines dispositions transitoires.

IFRS 9 Instruments financiers (« IFRS 9 »)

En juillet 2014, l'IASB a publié la version intégrale d'IFRS 9, qui remplace la version 2010 d'IFRS 9 que la société applique actuellement. Cette version intégrale est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et doit être appliquée de manière rétrospective. Elle comprend des exigences relatives au classement et à l'évaluation des actifs et passifs financiers, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues qui remplace le modèle actuel de dépréciation fondé sur les pertes subies, ainsi que de nouvelles indications sur la comptabilité de couverture.

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

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, qui introduit un modèle unique pour la comptabilisation des produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients. Les contrats d'assurance sont exclus du champ d'application d'IFRS 15, qui s'applique principalement aux entités de la société autres que des sociétés d'assurance. En avril 2016, l'IASB a publié des modifications visant à clarifier certains aspects d'IFRS 15 et à fournir des mesures de simplification supplémentaires au moment de la transition. La norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et devra être appliquée rétrospectivement.

IFRS 16 Contrats de location (« IFRS 16 »)

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, qui élimine en grande partie la distinction entre contrat de location-financement et contrat de location simple pour les preneurs. À quelques rares exceptions près, le preneur sera tenu de comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif au titre de l'obligation de payer des loyers. La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et doit être appliquée selon la méthode d'application rétrospective modifiée.

Prises de position futures

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

L'exposé-sondage *Contrats d'assurance* initial a été publié en juillet 2010 et sa version révisée, en juin 2013. Ce projet de norme exhaustive porte sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance et les informations à fournir à leur sujet. La méthode d'évaluation modulaire comporte les éléments suivants : i) une estimation à jour, non biaisée et fondée sur l'espérance mathématique des flux de trésorerie futurs qui devraient résulter de l'exécution du contrat par l'assureur, ii) l'effet de la valeur temps de l'argent, iii) un ajustement au titre des risques qui évalue les effets de l'incertitude quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs et iv) une marge contractuelle qui représente le profit non acquis sur un contrat (qui est comptabilisée en résultat net à mesure que l'assureur remplit ses obligations aux termes du contrat). Les estimations doivent être réévaluées à chaque date de clôture. Les contrats de courte durée (période de couverture d'un an environ ou moins) peuvent par ailleurs être évalués selon une méthode simplifiée. La norme définitive devrait être publiée en mai 2017, et sa date entrée en vigueur devrait être le 1^{er} janvier 2021. La norme s'appliquera de façon rétrospective, et certaines exemptions d'ordre pratique seront possibles à l'adoption. La société évalue actuellement l'incidence possible d'IFRS 17 sur ses états financiers consolidés et ne prévoit pas adopter le projet de norme avant sa date d'entrée en vigueur.

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, dont les plus cruciaux sont abordés ci-dessous, à l'exception de la détermination de la juste valeur des instruments financiers (notes 3 et 5), de la valeur comptable des entreprises associées (notes 3 et 6) et des éventualités (note 20). Les estimations et les jugements sont continuellement évalués, et ils sont fondés sur l'expérience et sur d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Pour évaluer la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, la société utilise les méthodes actuarielles généralement reconnues du Canada, qui visent à s'assurer que la société inscrit à l'état consolidé de la situation financière une provision suffisante pour couvrir les sinistres assurés en ce qui concerne les sinistres déclarés et non déclarés à la fin de chaque période comptable et les frais de règlement de sinistres connexes. Les hypothèses sous-jacentes à l'évaluation des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont examinées et mises à jour de façon continue par la société afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque des activités. Les techniques d'estimation employées par la société pour établir la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les incertitudes inhérentes aux contrats d'assurance sont décrites à la section « Risque de souscription » de la note 24 tandis que l'évolution passée des passifs d'assurance de la société est présentée à la note 8.

Recouvrabilité des actifs d'impôt différé

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

Regroupements d'entreprises

La comptabilisation des regroupements d'entreprises exige de poser des jugements et de faire des estimations afin de déterminer 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 externes, s'il y a lieu, pour établir ces justes valeurs. Un changement d'estimation attribuable à de l'information supplémentaire sur les faits et circonstances qui existaient à la date d'acquisition aurait une incidence sur le montant du goodwill (ou du profit sur un achat à prix avantageux) comptabilisé. Au besoin, la société peut prendre jusqu'à un an, à compter de la date d'acquisition, pour finaliser la détermination de la juste valeur d'un regroupement d'entreprises. De l'information détaillée sur les regroupements d'entreprises est présentée à la note 23.

Évaluation de la dépréciation potentielle du goodwill

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

5. Trésorerie et placements

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille, les placements de portefeuille ainsi que les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, à l'exception des participations dans des entreprises associées et des autres actifs investis, qui sont classés comme autres actifs financiers, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessous :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Société de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 27)	533,2	222,4
Placements à court terme	285,4	241,7
Placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	82,6	49,9
Obligations	264,8	511,7
Obligations données en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	11,8	12,9
Actions privilégiées	1,0	0,3
Actions ordinaires ¹⁾	153,2	159,6
Dérivés (note 7)	39,6	78,0
	1 371,6	1 276,5
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(42,2)	(0,6)
	1 329,4	1 275,9
Placements de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 27)	3 943,4	3 227,7
Placements à court terme	5 994,6	3 413,9
Obligations	9 323,2	12 286,6
Actions privilégiées	69,6	116,6
Actions ordinaires ¹⁾	4 158,8	5 358,3
Participations dans des entreprises associées (note 6)	2 393,0	1 730,2
Dérivés (note 7)	163,7	484,4
Autres actifs investis	16,0	16,3
	26 062,3	26 634,0
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents (note 27)	–	7,7
Placements à court terme	189,6	129,1
Obligations	38,9	214,3
	228,5	351,1
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India :		
Trésorerie et équivalents (note 27)	173,2	22,0
Placements à court terme	33,6	61,5
Obligations	528,8	512,8
Actions ordinaires ¹⁾	26,5	48,4
Participations dans des entreprises associées (note 6)	240,5	202,7
	1 002,6	847,4
	27 293,4	27 832,5
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(192,1)	(92,3)
	27 101,3	27 740,2

1) Les actions ordinaires comprennent des participations dans des sociétés en commandite et d'autres fonds ayant une valeur comptable respective de 1 171,6 \$ et de 157,1 \$ au 31 décembre 2016 (respectivement 1 183,0 \$ et 1 094,0 \$ au 31 décembre 2015). Au 31 décembre 2015, les autres fonds constituaient une part importante du portefeuille de placements de Brit et étaient essentiellement investis dans des titres à revenu fixe. Par suite de modifications apportées à des conventions de gestion de placements liées à d'autres fonds, la société a commencé à consolider certains autres fonds le 1^{er} janvier 2016 et classé les titres sous-jacents en conséquence, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessus (principalement dans les obligations).

Au 31 décembre 2016, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 430,7 \$ (354,2 \$ au 31 décembre 2015), se composaient essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance des filiales. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions figurent à l'état consolidé de la situation financière en tant que trésorerie et placements de la société de portefeuille, ou en tant que placements de portefeuille des filiales, en tant que trésorerie et placements à court terme et actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales et en tant que placements de portefeuille de Fairfax India.

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 (exclusion faite des actifs donnés en garantie à Lloyd's (note 20) et des actifs donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) selon la nature de l'exigence de garantie. Les actifs donnés en garantie sont composés essentiellement des obligations, qui figurent sous « Placements de portefeuille » dans l'état consolidé de la situation financière.

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Dépôts réglementaires	4 748,2	4 786,8
Garanties de réassurance et autres	732,8	699,5
	<u>5 481,0</u>	<u>5 486,3</u>

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé 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 2016, les obligations renfermant des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés représentent respectivement environ 4 198,9 \$ et 196,2 \$ (respectivement, 6 339,1 \$ et 179,4 \$ au 31 décembre 2015) de la juste valeur totale des obligations. Le tableau qui suit ne reflète pas l'incidence de contrats à terme sur bons du Trésor américain d'un notional de 3 013,4 \$ (décrits à la note 7), qui réduisent l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt.

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	1 357,2	1 479,9	1 173,9	1 313,1
Échéant dans un an à cinq ans	3 245,9	3 447,6	4 649,9	5 160,3
Échéant dans cinq ans à dix ans	1 338,9	1 330,4	952,8	931,5
Échéant après 10 ans	3 575,1	3 909,6	5 635,7	6 133,4
	<u>9 517,1</u>	<u>10 167,5</u>	<u>12 412,3</u>	<u>13 538,3</u>
Taux d'intérêt effectif		<u>4,7 %</u>		<u>5,1 %</u>

Le calcul du taux d'intérêt effectif de 4,7 % (5,1 % au 31 décembre 2015) est avant impôt et ne rend pas compte de traitement fiscal avantageux que la société s'attend à obtenir de ses placements d'environ 3,3 G\$ (4,9 G\$ au 31 décembre 2015) en obligations d'États et de municipalités américains à traitement fiscal avantageux.

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 de marché observables (niveau 2) et de modèles d'évaluation ne faisant pas appel à des données de marché observables (niveau 3) dans l'évaluation des titres et des contrats dérivés, par type d'émetteurs.

	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (niveau 1)	Autres données de marché observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (niveau 1)	Autres données de marché observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)
Trésorerie et équivalents	4 649,8	4 649,8	–	–	3 479,8	3 479,8	–	–
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	8,2	8,2	–	–	66,7	66,7	–	–
Provinces canadiennes	261,7	261,7	–	–	114,0	114,0	–	–
Trésor américain	5 930,3	5 930,3	–	–	3 433,9	3 433,9	–	–
Autres gouvernements	212,2	212,2	–	–	199,0	168,9	30,1	–
Sociétés et autres	173,4	–	173,4	–	82,5	–	82,5	–
	6 585,8	6 412,4	173,4	–	3 896,1	3 783,5	112,6	–
Obligations :								
Gouvernement du Canada	311,4	–	311,4	–	297,1	–	297,1	–
Provinces canadiennes	196,9	–	196,9	–	198,8	–	198,8	–
Trésor américain	1 117,3	–	1 117,3	–	2 699,7	–	2 699,7	–
Obligations d'États et de municipalités américains	4 732,2	–	4 732,2	–	6 646,2	–	6 646,2	–
Autres gouvernements	1 176,2	–	1 176,2	–	1 625,2	–	1 625,2	–
Sociétés et autres	2 633,5	–	1 580,4	1 053,1	2 071,3	–	1 374,9	696,4
	10 167,5	–	9 114,4	1 053,1	13 538,3	–	12 841,9	696,4
Actions privilégiées :								
Canada	22,2	–	10,9	11,3	16,3	–	8,9	7,4
États-Unis	0,3	–	–	0,3	78,8	–	78,5	0,3
Autres	48,1	0,6	15,1	32,4	21,8	–	21,8	–
	70,6	0,6	26,0	44,0	116,9	–	109,2	7,7
Actions ordinaires :								
Canada	665,3	545,0	98,6	21,7	704,3	601,6	87,0	15,7
États-Unis	1 172,6	629,6	33,9	509,1	1 059,7	531,5	33,9	494,3
Autres fonds ¹⁾	157,1	–	157,1	–	1 094,0	–	1 094,0	–
Autres	2 343,5	1 037,2	532,5	773,8	2 708,3	1 484,2	464,2	759,9
	4 338,5	2 211,8	822,1	1 304,6	5 566,3	2 617,3	1 679,1	1 269,9
Dérivés et autres actifs investis	219,3	–	121,5	97,8	578,7	–	293,3	285,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(234,3)	–	(234,3)	–	(92,9)	–	(92,9)	–
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	25 797,2	13 274,6	10 023,1	2 499,5	27 083,2	9 880,6	14 943,2	2 259,4
	100,0 %	51,5 %	38,9 %	9,6 %	100,0 %	36,5 %	55,2 %	8,3 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ²⁾	3 267,3	1 100,1	40,9	2 126,3	2 406,6	1 034,9	37,0	1 334,7

1) Au 31 décembre 2015, les autres fonds ont été principalement investis dans des titres à revenu fixe et exclus par la société aux fins de l'évaluation de son exposition aux titres de capitaux propres et aux titres liés à des titres de capitaux propres. Par suite de modifications apportées à des conventions de gestion de placements liées à d'autres fonds, la société a commencé à consolider certains autres fonds le 1^{er} janvier 2016 et classé les titres sous-jacents en conséquence, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessus (principalement dans les obligations du Trésor américain et les obligations de sociétés et autres obligations).

2) La valeur comptable des participations dans des entreprises associées est établie selon la méthode de la mise en équivalence, et la juste valeur connexe est présentée séparément dans le tableau ci-dessus.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de la période de présentation de l'information financière dans laquelle le transfert a été établi. En 2016 et en 2015, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre les niveaux 1 et 2 et il n'y a pas eu de transfert d'instruments financiers vers ou depuis le niveau 3, par suite des changements touchant l'observabilité des données d'entrée.

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

	2016						Total
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite et autres	Fonds de capital-investissement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés et autres actifs investis	
Solde au 1 ^{er} janvier	696,4	7,7	960,9	171,0	138,0	285,4	2 259,4
Profits (pertes) nets réalisés et latents inscrits à l'état consolidé du résultat net	(52,9)	2,5	102,7	(12,5)	(21,6)	(204,4)	(186,2)
Achats	955,6	115,7	124,4	16,4	38,8	21,1	1 272,0
Ventes et distributions	(548,2)	(82,5)	(202,9)	(10,2)	–	(4,9)	(848,7)
Transfert de catégorie	9,4	0,4	–	–	–	–	9,8
Profits (pertes) de change latents des établissements à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	(7,2)	0,2	(3,7)	3,1	0,2	0,6	(6,8)
Solde au 31 décembre	1 053,1	44,0	981,4	167,8	155,4	97,8	2 499,5

	2015						Total
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite et autres	Fonds de capital-investissement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés et autres actifs investis	
Solde au 1 ^{er} janvier	833,0	158,0	775,3	117,6	156,2	279,3	2 319,4
Profits (pertes) nets réalisés et latents inscrits à l'état consolidé du résultat net	(75,9)	13,5	44,4	8,6	(10,6)	209,4	189,4
Achats	123,7	2,4	224,7	85,6	5,1	22,2	463,7
Ventes, échanges et distributions	(162,4)	(156,0)	(69,4)	(25,2)	(10,4)	(221,9)	(645,3)
Acquisition de Brit	23,5	–	–	–	–	3,8	27,3
Pertes de change latentes des établissements à l'étranger inscrites dans les autres éléments du résultat global	(45,5)	(10,2)	(14,1)	(15,6)	(2,3)	(7,4)	(95,1)
Solde au 31 décembre	696,4	7,7	960,9	171,0	138,0	285,4	2 259,4

Le tableau qui suit présente les techniques d'évaluation, l'intervalle de valeurs utilisé pour les données d'entrée non observables importantes et la relation type entre les données d'entrée non observables importantes et les justes valeurs estimées des actifs financiers de niveau 3 importants.

Type d'actif	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Intervalle de valeurs utilisé ¹⁾		Effet sur la juste valeur estimée d'une augmentation de la valeur ²⁾
			Bas	Haut	
Titres de créance par voie de placement privé	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	6,0 %	12,0 %	Diminution
Sociétés en commandite et autres	Valeur liquidative	Valeur liquidative/prix	S.O.	S.O.	Augmentation
Fonds de capital-investissement	Valeur liquidative	Valeur liquidative/prix	S.O.	S.O.	Augmentation
Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Cours de marché comparable	Multiple de la valeur comptable	1,4	1,4	Augmentation
Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Cours de marché comparable	Ratio cours/bénéfice	10,0	10,0	Augmentation
Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S.O.	S.O.	Augmentation
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	Modèle d'évaluation des options	Volatilité de l'inflation	0,0 %	4,9 %	Augmentation

1) S.O. signifie « sans objet ».

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

Le niveau 3 comprend des placements dans des dérivés liés à l'IPC, certains titres de créance par voie de placement privé et bons de souscription d'actions ainsi que des actions ordinaires et privilégiées de sociétés à capital fermé. Les dérivés liés à l'IPC sont classés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis » sous « Placements de portefeuille », dans l'état consolidé de la situation financière, et sont évalués à l'aide de cours cotés par des maisons de courtage de valeurs qui, selon la direction, utilisent des données de marché observables, à l'exception de la volatilité de l'inflation, qui n'est pas observable sur le marché. Une augmentation (diminution) de la volatilité de l'inflation dans les limites de l'intervalle raisonnablement possible indiqué ci-dessus entraînerait une augmentation (diminution) de 49,1 \$ (33,4 \$) de la juste valeur des dérivés liés à l'IPC. Certains titres de créance par voie de placement privé sont classés aux postes « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et « Obligations » à l'état consolidé de la situation financière et sont évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus par le secteur, qui intègrent les écarts de crédit des émetteurs, donnée d'entrée qui n'est pas observable. En augmentant (diminuant) les écarts de taux dans les limites de l'intervalle raisonnablement possible montré ci-dessus, la juste valeur des titres de créance par voie de placement privé diminuerait (augmenterait) de 32,3 \$ (34,3 \$). Les sociétés en commandite, les fonds de capital-investissement et les actions ordinaires de sociétés à capital fermé sont classés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et au poste « Actions ordinaires », dans l'état consolidé de la situation financière. Ces placements sont évalués en utilisant principalement les états de l'actif net fournis respectivement par des tiers gestionnaires de fonds et des commandités. Les justes valeurs indiquées dans ces états de l'actif net sont calculées à l'aide des cours des actifs sous-jacents et, dans une moindre mesure, à l'aide de données d'entrée observables, lorsque celles-ci sont disponibles, et de données d'entrée non observables, de concert avec des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, lorsque cela est requis. Dans certains cas, les placements dans des fonds de capital-investissement et dans des sociétés en commandite sont classés dans le niveau 3, car il peut être nécessaire de donner un préavis d'au moins trois mois pour procéder à la liquidation de tels placements. La société n'a pas appliqué d'hypothèses de remplacement raisonnablement possibles à la juste valeur estimée de ces placements, en raison de leurs natures et des écarts de prix qui en découlent. La juste valeur de certaines actions ordinaires de sociétés à capital fermé est établie en se reportant à diverses techniques d'évaluation de sociétés et de transactions comparables, y notamment des multiples d'évaluation pertinents. Dans certains cas, les actions ordinaires de sociétés à capital fermé sont classées dans le niveau 3, car les multiples d'évaluation appliqués par la société sont ajustés afin de 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 des entreprises associées

	2016	2015
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	33,4	28,5
Obligations	623,3	584,7
Dérivés et autres	(142,3)	(156,1)
	<u>514,4</u>	<u>457,1</u>
Dividendes :		
Actions privilégiées	11,2	15,1
Actions ordinaires	55,6	65,0
	<u>66,8</u>	<u>80,1</u>
Charges de placement	(26,0)	(25,0)
	<u>555,2</u>	<u>512,2</u>
Intérêts et dividendes	555,2	512,2
Quote-part du résultat des entreprises associées (note 6)	<u>24,2</u>	<u>172,9</u>

Profits (pertes) nets sur placements

	2016			2015		
	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Obligations	683,7	(400,4)	283,3	27,4	(615,3)	(587,9)
Actions privilégiées	(68,0) ^{(2), (3)}	61,6 ^{(2), (3)}	(6,4)	130,6 ⁽⁵⁾	(141,8) ⁽⁵⁾	(11,2)
Actions ordinaires	(162,2) ^{(2), (4)}	91,2 ^{(2), (4)}	(71,0)	255,7	(948,7)	(693,0)
	453,5	(247,6)	205,9	413,7	(1 705,8)	(1 292,1)
Dérivés :						
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	(915,8) ⁽¹⁾	(264,0)	(1 179,8)	303,3 ⁽¹⁾	205,7	509,0
Positions acheteur sur actions ordinaires et indices boursiers	10,4 ⁽¹⁾	12,9	23,3	(43,0) ⁽¹⁾	7,0	(36,0)
Options de vente sur indice boursier	(20,3)	7,2	(13,1)	–	(7,2)	(7,2)
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	–	(4,0)	(4,0)	208,5 ⁽⁶⁾	(20,8) ⁽⁶⁾	187,7
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	–	(196,2)	(196,2)	–	35,7	35,7
Contrats à terme sur obligations d'États américaines	96,7	(49,7)	47,0	–	–	–
Autres	(70,6)	63,2	(7,4)	6,1	(8,7)	(2,6)
	(899,6)	(430,6)	(1 330,2)	474,9	211,7	686,6
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement	54,4	(191,3)	(136,9)	(99,6)	72,0	(27,6)
Activités de souscription	19,7	–	19,7	82,1	–	82,1
Contrats de change	6,5	(18,8)	(12,3)	210,4	(152,4)	58,0
	80,6	(210,1)	(129,5)	192,9	(80,4)	112,5
Profit sur la cession d'une filiale et d'entreprises associées	–	–	–	235,5 ⁽⁷⁾	–	235,5
Autres	3,2	47,0	50,2	(0,3)	(1,4)	(1,7)
Profits (pertes) nets sur placements	(362,3)	(841,3)	(1 203,6)	1 316,7	(1 575,9)	(259,2)

- 1) Les montants inscrits dans les profits (pertes) nets réalisés 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. La société a mis fin à sa stratégie de couverture économique de titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016 et liquidé un notionnel de 6 350,6 \$ au titre de positions vendeur sur swaps sur rendement total d'indices boursiers (soit les indices Russell 2000, S&P 500 et S&P/TSX 60) (voir les notes 7 et 24).
- 2) En 2016, la société a comptabilisé des pertes nettes réalisées de 220,3 \$ et de 103,7 \$ sur les placements en actions ordinaires et les placements en actions privilégiées aux termes du plan de restructuration de l'émetteur et de son affranchissement de la procédure de protection contre les créanciers. Les pertes latentes de la période antérieure de 209,5 \$ et 99,6 \$ sur les placements en actions ordinaires et les placements en actions privilégiées ont été reclassées dans les pertes réalisées nettes et n'ont pas eu d'incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 3) En 2016, la société a dû convertir un placement en actions privilégiées en actions ordinaires de l'émetteur, ce qui a donné lieu à un profit réalisé net sur placements de 35,1 \$ (soit la différence entre le cours de l'action ordinaire sous-jacente à la date de la conversion et le prix d'exercice de l'action privilégiée). Les profits latents de la période antérieure de 41,7 \$ sur le placement en actions privilégiées ont été reclassés dans les profits réalisés nets et n'ont pas eu d'incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 4) En 2016, la société a augmenté sa participation dans APR Energy, qui s'établit maintenant à 49,0 %, et a commencé à la comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence, ce qui a donné lieu au reclassement de pertes latentes de 68,1 \$ liées à APR Energy dans les pertes réalisées et n'a pas eu d'incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 5) En 2015, la société a dû convertir un placement en actions privilégiées en actions ordinaires de l'émetteur, ce qui a donné lieu à un profit réalisé net sur placements de 124,4 \$ (soit la différence entre le cours de l'action ordinaire sous-jacente à la date de la conversion et le prix d'exercice de l'action privilégiée). Les profits latents de la période antérieure de 104,8 \$ sur le placement en actions privilégiées ont été reclassés dans les profits réalisés nets et n'ont pas eu d'incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 6) Le 10 avril 2015, la société a échangé ses placements sous forme de bons de souscription, d'actions privilégiées de catégories A et B et de débtures subordonnées de Cara, contre des actions ordinaires de Cara, échange qui s'est traduit par un profit net réalisé de 209,1 \$ sur les bons de souscription de Cara. Des profits latents de 20,6 \$ sur les bons de souscription de Cara pour la période antérieure ont été reclassés dans les profits nets réalisés et n'ont pas eu d'incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 7) Le profit sur la cession d'une filiale de 235,5 \$ en 2015 reflète essentiellement le profit de 236,4 \$ sur la cession de la participation de la société dans Ridley Inc.

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente les participations dans des entreprises associées.

	31 décembre 2016			Exercice clos le 31 décembre 2016	31 décembre 2015			Exercice clos le 31 décembre 2015
	Pourcentage de participation	Juste valeur	Valeur comptable	Quote-part du résultat net ⁸⁾	Pourcentage de participation	Juste valeur	Valeur comptable	Quote-part du résultat net
Assurance et réassurance – Entreprises associées :								
ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard ») ¹⁾	34,6 %	878,0	371,1	44,1	25,6 %	666,3	109,8	10,7
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	41,4 %	235,8	195,7	14,0	41,4 %	247,0	198,3	6,5
Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife ») ²⁾	40,0 %	171,4	150,6	(6,4)	–	–	–	–
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re »)	32,4 %	80,2	94,7	(1,8)	32,1 %	103,7	98,9	14,9
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0 %	68,5	48,4	1,8	35,0 %	33,8	48,1	–
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,8 %	35,5	34,6	2,0	27,8 %	38,5	34,6	1,0
Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners »)	50,0 %	31,4	31,4	3,4	50,0 %	28,6	28,6	–
Camargue Underwriting Managers Group Ltd. (« Camargue »)	50,0 %	5,2	5,2	0,2	–	–	–	–
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2 %	8,8	8,8	0,7	40,5 %	8,1	8,1	(0,1)
		<u>1 514,8</u>	<u>940,5</u>	<u>58,0</u>		<u>1 126,0</u>	<u>526,4</u>	<u>33,0</u>
Entreprises associées non liées au secteur de l'assurance :								
<i>Placements immobiliers</i>								
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LPs ») ³⁾	–	202,8	202,8	13,9	–	191,5	191,5	77,5
Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties »)	40,6 %	332,4	295,9	16,1	40,6 %	329,3	301,7	16,2
		<u>535,2</u>	<u>498,7</u>	<u>30,0</u>		<u>520,8</u>	<u>493,2</u>	<u>93,7</u>
<i>Inde</i>								
IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») ⁴⁾	30,5 %	373,9	316,4	18,5	30,7 %	310,3	290,8	–
Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») ⁵⁾	44,9 %	45,5	19,4	0,3	–	–	–	–
Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») ⁶⁾	30,0 %	0,4	1,0	–	–	–	–	–
		<u>419,8</u>	<u>336,8</u>	<u>18,8</u>		<u>310,3</u>	<u>290,8</u>	<u>–</u>
<i>Autres</i>								
APR Energy plc (« APR Energy ») ⁷⁾	45,0 %	234,0	187,3	(29,0)	–	–	–	–
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu ») ⁸⁾	33,9 %	162,5	304,5	(73,6)	32,3 %	218,0	416,2	30,3
Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial »)	43,4 %	93,6	56,0	9,0	43,4 %	73,8	47,3	7,0
Performance Sports ⁹⁾	38,2 %	83,0	82,7	–	–	–	–	–
Sociétés de personnes, fiducies et autres	–	224,4	227,0	11,0	–	157,7	159,0	8,9
		<u>797,5</u>	<u>857,5</u>	<u>(82,6)</u>		<u>449,5</u>	<u>622,5</u>	<u>46,2</u>
Participations dans des entreprises associées		<u>3 267,3</u>	<u>2 633,5</u>	<u>24,2</u>		<u>2 406,6</u>	<u>1 932,9</u>	<u>172,9</u>
Telles que présentées dans l'état consolidé de la situation financière :								
Participations dans des entreprises associées ⁴⁾		2 955,4	2 393,0			2 185,9	1 730,2	
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India ^{5), 6)}		311,9	240,5			220,7	202,7	
		<u>3 267,3</u>	<u>2 633,5</u>			<u>2 406,6</u>	<u>1 932,9</u>	

- Le 31 mars 2016, la société a fait passer sa participation dans ICICI Lombard à 34,6 % en faisant l'acquisition, auprès d'ICICI Bank, d'une tranche supplémentaire de 9,0 % des actions émises et en circulation d'ICICI Lombard pour 234,1 \$ (15,5 milliards de roupies indiennes). ICICI Lombard est la société d'assurances IARD du secteur privé la plus importante en Inde et ses primes brutes souscrites s'élevaient à environ 1,2 G\$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016.
- Le 4 août 2016, la société a acquis auprès d'Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank ») une participation indirecte de 40 % dans Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife ») contre 181,0 \$ (162,5 €). Le même jour, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS »), gestionnaire du régime de retraite des employés du gouvernement ontarien, au Canada, a acquis à son tour auprès d'Eurobank une participation indirecte de 40 % dans Eurolife au même prix. OMERS a priorité de rang sur la société pour la réception des dividendes, et la société pourra au fil du temps acquérir les actions d'Eurolife détenues par OMERS. Eurolife, qui distribue ses produits d'assurance vie et autres que d'assurance vie par l'intermédiaire du réseau d'Eurobank, est un assureur en Grèce dont les primes souscrites brutes ont totalisé près de 549 \$ en 2016.
- Les sociétés en commandite KWF sont des sociétés en commandite qui ont été créées par la société et Kennedy-Wilson Holdings, Inc. et ses entreprises affiliées (« Kennedy-Wilson »), en vue d'investir dans des biens immobiliers aux États-Unis et à l'échelle internationale. La société participe, à titre de commanditaire, aux sociétés en commandite KWF, ses parts de société en commandite variant entre 50 % et 90 %. Kennedy Wilson est le commandité et détient la participation résiduelle dans chacune des sociétés en commandite KWF.
- Comprend les actions ordinaires de IIFL Holdings détenues hors de Fairfax India ayant une juste valeur et une valeur comptable de 107,9 \$ et de 96,3 \$ au 31 décembre 2016 (89,6 \$ et 88,1 \$ au 31 décembre 2015).

- 5) Le 8 février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,9 % dans Fairchem Speciality Limited (« Fairchem », auparavant Adi Finechem Limited) contre 19,4 \$ (1,3 milliard de roupies indiennes). Fairchem est une société indienne spécialisée dans la fabrication de produits oléochimiques utilisés dans les secteurs de la peinture, de l'encre et des adhésifs, ainsi que des produits nutraceutiques et de santé intermédiaires.
- 6) Le 28 avril 2016, Fairfax India a investi 250,0 \$ dans Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »), dont un montant de 1,0 \$ en capitaux propres (ce qui représente une participation de 30,0 %) et un montant de 249,0 \$ en obligations. Le 26 septembre 2016, Fairfax India a investi une tranche supplémentaire de 50,0 \$ dans les obligations de Sanmar. Sanmar est l'un des plus grands fabricants de PVC en suspension en Inde et est en voie d'augmenter sa capacité de production de PVC en Égypte.
- 7) Le 5 janvier 2016, la société, par l'entremise de ses filiales, a pris part avec certains autres investisseurs à une opération visant la fermeture du capital d'APR Energy plc (« APR Energy ») et à fournir à APR Energy un financement supplémentaire par capitaux propres de 200,0 \$ afin d'éliminer la dette en cours et d'accroître le fonds de roulement. La société a investi 230,2 \$ dans APR Energy dans le cadre de ces opérations, soit 80,6 \$ en actions privilégiées et 149,6 \$ en actions ordinaires, montant qui s'est ajouté à sa participation préexistante de 18,3 % et a porté la participation de la société à 49,0 %. Le 30 décembre 2016 APR Energy a racheté les actions privilégiées de la société pour une contrepartie en trésorerie de 60,3 \$ et des actions ordinaires supplémentaires. APR Energy a financé la contrepartie en trésorerie par l'émission d'actions ordinaires à un tiers investisseur. Ces transactions ont eu pour incidence nette de ramener à 45,0 % la participation de la société dans APR Energy. APR Energy, qui exerce ses activités sur les marchés industrialisés et en voie de développement mondiaux, fournit des solutions de production d'électricité mobiles à des entreprises de services publics, des États et des secteurs d'activité.
- 8) Au 31 décembre 2016, la valeur comptable de la participation de la société dans Résolu était supérieure à sa juste valeur déterminée par le cours des actions de Résolu. La société a procédé à une analyse de la valeur d'utilité fondée sur les projections des flux de trésorerie disponibles sur plusieurs années et sur les hypothèses suivantes : taux d'actualisation après impôt de 10,5 % (9,2 % en 2015) et taux de croissance à long terme de 1,5 % (0 % en 2015). Les projections des flux de trésorerie disponibles sont basées sur les projections du BAIIA figurant dans les rapports externes, qui tiennent compte d'une croissance modeste du BAIIA pour l'exercice 2017. Le taux d'actualisation après impôt correspond au coût du capital pour les entreprises comparables à Résolu dans son secteur d'activité, la société étant d'avis qu'à long terme, le profil de risque et le coût du capital de Résolu seront comparables à ceux des entreprises comparables. Une croissance à long terme de 1,5 % est jugée raisonnable étant donné la récente percée de Résolu dans le marché du papier tissu et la remontée du marché du bois d'œuvre attribuable à une reprise de la demande sur le marché de l'immobilier résidentiel en Amérique du Nord. Les autres hypothèses pour l'analyse de la valeur d'utilité prévoient que l'évaluation de l'obligation au titre de la capitalisation du régime de retraite se fera sur une base de continuité de l'exploitation (sur une base de solvabilité, en 2015), que les dépenses d'investissement annuelles seront ramenées aux plus bas niveaux historiques, que les besoins en matière de fonds de roulement seront comparables à ceux des entreprises comparables du secteur et que Résolu n'aura pas à payer d'impôts en trésorerie importants au cours des cinq prochains exercices du fait de l'utilisation de pertes fiscales. La valeur recouvrable (montant le plus élevé entre la juste valeur et la valeur d'utilité) de 304,5 \$ étant inférieure à la valeur comptable, une perte de valeur hors trésorerie de 100,4 \$ a été comptabilisée dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net en 2016.
- 9) Le 7 décembre 2016, la société et Sagard Holdings Inc. (« Sagard ») ont fourni un financement de débiteur-exploitant de 335,6 \$ (le « financement FDE ») à Performance Sports Group Ltd. (« PSG ») par l'entremise d'une société de portefeuille intermédiaire détenue en copropriété (« Performance Sports »). La société a investi 114,1 \$ en débetures et 83,0 \$ en actions ordinaires de Performance Sports (ce qui représente une participation de 38,2 %), pour un apport total de 197,1 \$ au financement FDE. PSG a utilisé le financement FDE pour les besoins du fonds de roulement et pour refinancer ses emprunts à court terme existants pendant sa restructuration. Le 1^{er} mars 2017, la quasi-totalité des actifs et certains passifs d'exploitation connexes de PSG ont été vendus à Performance Sports, ce qui s'est traduit par le remboursement d'une tranche de 114,1 \$ du placement de la société dans des débetures et par la conversion du reste en actions ordinaires supplémentaires de Performance Sports. À la suite de ces transactions, la société détenait un placement en titres de capitaux propres de 153,5 \$ dans Performance Sports, représenté par une participation avec droit de vote et une participation en titres de capitaux propres respectivement de 50,0 % et 42,6 %.

En 2016, la société a reçu des distributions et des dividendes de 72,4 \$ (202,5 \$ en 2015) d'entreprises associées non liées au secteur de l'assurance.

La participation stratégique de 15,0 % d'Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust Insurance ») de la société a une valeur comptable de 76,1 \$ au 31 décembre 2016 (93,2 \$ au 31 décembre 2015) et est classée comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, dans les actions ordinaires, à l'état consolidé de la situation financière.

7. Ventes à découvert et dérivés

Le tableau suivant présente le notionnel et la juste valeur des instruments financiers dérivés de la société.

	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Dérivés sur actions :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	–	43,3	0,6	–	–	4 403,1	134,0	–
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	–	1 623,0	10,4	78,1	–	1 491,7	69,6	9,3
Options de vente sur indice boursier	–	–	–	–	20,3	382,5	13,1	–
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	–	213,1	9,4	5,1	–	149,4	0,9	9,5
Options d'achat d'actions et options d'achat sur indices boursiers	16,2	1 104,4	12,8	–	0,4	4,2	0,4	–
Bons de souscription	6,5	32,2	6,5	–	–	1,2	0,4	–
Contrats dérivés liés à l'IPC	670,0	110 365,5	83,4	–	655,8	109 449,1	272,6	–
Contrats à terme sur bons du Trésor américain	–	3 013,4	–	49,7	–	–	–	–
Contrats de change à terme	–	–	80,2	101,4	–	–	66,9	74,1
Autres contrats dérivés	–	–	–	–	–	–	4,5	–
Total			203,3	234,3			562,4	92,9

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

Contrats sur titres de capitaux propres

Tout au long de 2015 et de la majeure partie de 2016, la société a appliqué une couverture économique à ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (actions ordinaires, actions privilégiées convertibles, obligations convertibles, participations non liées à l'assurance dans des entreprises associées et dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une possible baisse importante des marchés boursiers, au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (y compris des positions vendeur sur certains indices boursiers et titres de capitaux propres individuels), ainsi que d'options de vente sur indice boursier (le S&P 500), comme il est indiqué dans le tableau suivant. Les couvertures de titres de capitaux propres de la société étaient structurées de façon à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des indices boursiers et de certaines actions individuelles

Par suite de changements fondamentaux aux États-Unis, lesquels pourraient dynamiser la croissance économique et le développement commercial, la société a mis fin à sa stratégie de couverture économique de titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016. Par conséquent, la société a liquidé un notionnel de 6 350,6 \$ au titre de positions vendeur sur swaps sur rendement total d'indices boursiers (soit les indices Russell 2000, S&P 500 et S&P/TSX 60). Les swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur liquidés en 2016 se sont traduits par une perte réalisée de 2 665,4 \$ (dont une tranche de 1 710,2 \$ avait été comptabilisée dans les pertes latentes d'exercices antérieurs). La société continue d'utiliser des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur à des fins de placement, et ne les considère plus comme des couvertures de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. En 2016, la société a décaissé un montant net en trésorerie de 915,8 \$ (encaissé un montant net en trésorerie de 303,3 \$ en 2015) relativement aux dispositions de révision et de clôture de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Éléments sous-jacents aux swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Moyenne pondérée de la valeur de l'indice ou du prix d'exercice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Moyenne pondérée de la valeur de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
Russell 2000 – SRT	–	–	–	–	37 424 319	2 477,2	661,92	1 135,89
S&P/TSX 60 – SRT	–	–	–	–	13 044 000	206,1	641,12	764,54
Autres indices boursiers – SRT	–	54,8	–	–	–	40,0	–	–
Titres de capitaux propres individuels – SRT	–	1 224,4	–	–	–	1 379,3	–	–
S&P 500 – options d'achat	461 632	1 100,0	2 382,84	2 238,83	–	–	–	–
S&P 500 – options de vente	–	–	–	–	225 643	382,5	1 695,15	2 043,94

1) Montant total des notionnels aux dates auxquelles les positions vendeur ou les options de vente ont été prises initialement.

Au 31 décembre 2016, la société a conclu des positions acheteur d'un notionnel initial de 283,9 \$ (243,9 \$ au 31 décembre 2015) sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels à des fins de placement. En 2016, la société a encaissé un montant net en trésorerie de 10,4 \$ (décaissement net en trésorerie de 43,0 \$ en 2015) relativement aux dispositions de révision de ses swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Au 31 décembre 2016, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés comprises dans la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ou dans les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés s'élève à 322,9 \$ (413,9 \$ au 31 décembre 2015) et se compose d'une garantie de 86,4 \$ (33,5 \$ au 31 décembre 2015) au titre des montants dus aux contreparties par suite des variations de la juste valeur depuis la date de révision la plus récente et d'une garantie de 236,5 \$ (380,4 \$ au 31 décembre 2015) devant être déposée pour conclure ces contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total).

Contrats à terme sur bons du Trésor américain

Par suite de changements fondamentaux concernant les perspectives macroéconomiques pour les États-Unis et de la possibilité d'augmentation importante des taux d'intérêt du marché, la société a réduit son exposition au risque de taux d'intérêt au cours du quatrième trimestre de 2016, en vendant certaines obligations d'États et de municipalités américains ainsi que des obligations à long terme du Trésor américain. Pour réduire davantage son exposition au risque de taux d'intérêt (en particulier son exposition aux obligations d'États et de municipalités et à toute obligation à long terme du Trésor américain détenue dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société a conclu des contrats à terme afin de vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 3 013,4 \$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015). Les contrats ont une durée moyenne de moins de un an et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

Contrats dérivés liés à l'IPC

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. La durée moyenne pondérée de ces contrats est de 5,6 ans au 31 décembre 2016 (6,6 ans au 31 décembre 2015); les notionnels et les justes valeurs sont indiqués dans le tableau qui suit. Advenant la vente, l'arrivée à échéance ou le dénouement avant l'échéance de l'un de ces contrats, la société recevra la juste valeur du contrat à la date de la transaction. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat. Les contrats dérivés liés à l'IPC se présentent comme suit :

31 décembre 2016										
Notionnel										
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Monnaie initiale	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré ²⁾	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Coût ³⁾	Valeur de marché	Valeur de marché ³⁾	Profit latent (perte)
IPC sous-jacent										
États-Unis	0,0 %	5,7	46 725,0	46 725,0	231,39	241,43	286,9	61,4	35,2	7,5 (251,7)
États-Unis	0,5 %	7,8	12 600,0	12 600,0	238,30	241,43	39,5	31,3	34,3	27,2 (5,2)
Union européenne	0,0 %	5,0	41 375,0	43 640,4	96,09	101,26	300,3	68,8	12,5	2,9 (287,8)
Royaume-Uni	0,0 %	5,9	3 300,0	4 077,6	243,82	267,10	22,6	55,4	0,5	1,2 (22,1)
France	0,0 %	6,1	3 150,0	3 322,5	99,27	100,66	20,7	62,3	0,9	2,7 (19,8)
		<u>5,6</u>		<u>110 365,5</u>			<u>670,0</u>		<u>83,4</u>	<u>(586,6)</u>

31 décembre 2016										
Notionnel										
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Monnaie initiale	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré ²⁾	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Coût ³⁾	Valeur de marché	Valeur de marché ³⁾	Profit latent (perte)
IPC sous-jacent										
États-Unis	0,0 %	6,6	46 225,0	46 225,0	231,32	236,53	284,7	61,6	98,9	21,4 (185,8)
États-Unis	0,5 %	8,8	12 600,0	12 600,0	238,30	236,53	39,3	31,2	83,4	66,2 44,1
Union européenne	0,0 %	5,7	38 975,0	42 338,4	95,57	100,16	287,2	67,8	73,9	17,5 (213,3)
Royaume-Uni	0,0 %	6,9	3 300,0	4 863,9	243,82	260,60	23,9	49,1	3,1	6,4 (20,8)
France	0,0 %	7,1	3 150,0	3 421,8	99,27	100,04	20,7	60,5	13,3	38,9 (7,4)
		<u>6,6</u>		<u>109 449,1</u>			<u>655,8</u>		<u>272,6</u>	<u>(383,2)</u>

- 1) Les contrats ayant un taux plancher de 0,0 % prévoient un paiement à l'échéance en cas de déflation cumulative durant le contrat. Les contrats ayant un taux plancher de 0,5 % prévoient un paiement à l'échéance fondé sur un prix d'exercice moyen de 250,49 si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par année durant.
- 2) Au cours du premier trimestre de 2016, les IPC de l'Union européenne et de la France ont été recalculés en fonction de la nouvelle année de référence de 2015. Les prix d'exercice moyens pondérés à l'égard des contrats liés à ces indices ont été recalculés en conséquence.
- 3) Exprimé en pourcentage du notionnel.

En 2016, la société a acheté des contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 3 185,7 \$ (2 907,3 \$ en 2015) au coût de 11,2 \$ (14,6 \$ en 2015) et elle a payé des primes supplémentaires de 3,3 \$ (4,8 \$ en 2015) afin d'augmenter le prix d'exercice de certains contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement des dérivés liés à l'IPC en Europe). Les contrats dérivés liés à l'IPC de la société ont enregistré des pertes nettes latentes de 196,2 \$ en 2016 (profits nets latents de 35,7 \$ en 2015).

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.

Garantie de contrepartie

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. Au 31 décembre 2016, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se composait d'une trésorerie de 8,3 \$ et de titres d'États de 54,4 \$ (respectivement 28,7 \$ et 264,6 \$ au 31 décembre 2015). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2016. 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

La société a désigné la valeur comptable de 1 975,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'élève à 1 618,1 \$ (capital de 1 525,0 \$ CA et juste valeur de 1 240,9 \$ au 31 décembre 2015), comme couverture de son investissement net dans des filiales canadiennes aux fins de l'information financière. En 2016, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 37,5 \$ (profits avant impôt de 218,8 \$ en 2015) liées aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes, dans l'état consolidé du résultat global.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Montant brut	Cédé	Montant net	Montant brut	Cédé	Montant net
Provision pour primes non acquises	3 740,4	539,8	3 200,6	3 284,8	398,7	2 886,1
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	19 481,8	3 179,6	16 302,2	19 816,4	3 205,9	16 610,5
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	23 222,2	3 719,4	19 502,8	23 101,2	3 604,6	19 496,6
Partie courante	9 013,9	2 058,7	6 955,2	8 552,5	2 380,7	6 171,8
Partie non courante	14 208,3	1 660,7	12 547,6	14 548,7	1 223,9	13 324,8
	23 222,2	3 719,4	19 502,8	23 101,2	3 604,6	19 496,6

Au 31 décembre 2016, les provisions nettes de la société pour sinistres de 16 302,2 \$ (16 610,5 \$ au 31 décembre 2015) étaient composées des provisions par dossier de 7 537,2 \$ et des SSND de 8 765,0 \$ (respectivement, 7 790,9 \$ et 8 819,6 \$ au 31 décembre 2015).

Provision pour primes non acquises

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

	2016	2015
Provision pour primes non acquises – 1 ^{er} janvier	3 284,8	2 689,6
Primes brutes souscrites	9 534,3	8 655,8
Moins : primes brutes acquises	(9 209,7)	(8 581,7)
Acquisitions de filiales (note 23)	111,1	691,9
Effet du change et autres	19,9	(170,8)
Provision pour primes non acquises – 31 décembre	3 740,4	3 284,8

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

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

	2016	2015
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	19 816,4	17 749,1
Diminution des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(559,8)	(506,2)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice écoulé	6 247,8	5 606,5
Montants versés à l'égard de sinistres survenus :		
au cours de l'exercice écoulé	(1 595,6)	(1 342,4)
au cours des exercices antérieurs	(4 441,8)	(4 172,3)
Acquisitions de filiales (note 23)	143,1	3 299,0
Effet du change et autres	(128,3)	(817,3)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 décembre	19 481,8	19 816,4

Évolution des sinistres, montant brut

L'évolution des passifs d'assurance 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 2016.

	Année civile									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	14 843,2	14 467,2	14 504,8	16 049,3	17 232,2	19 648,8	19 212,8	17 749,1	19 816,4	19 481,8
Moins : CTR Life ¹⁾	21,5	34,9	27,6	25,3	24,2	20,6	17,9	15,2	14,2	12,8
	14 821,7	14 432,3	14 477,2	16 024,0	17 208,0	19 628,2	19 194,9	17 733,9	19 802,2	19 469,0
Paiements cumulatifs :										
Un an plus tard	3 167,8	3 136,0	3 126,6	3 355,9	3 627,6	4 323,5	4 081,1	3 801,6	4 441,4	
Deux ans plus tard	5 130,8	5 336,4	5 307,6	5 441,4	6 076,7	7 153,1	6 787,6	6 364,5		
Trois ans plus tard	6 784,9	7 070,7	6 846,3	7 063,1	7 920,3	9 148,0	8 775,5			
Quatre ans plus tard	8 124,6	8 318,7	7 932,7	8 333,3	9 333,4	10 702,8				
Cinq ans plus tard	9 079,0	9 189,1	8 936,9	9 327,0	10 458,7					
Six ans plus tard	9 730,6	10 039,4	9 721,1	10 202,6						
Sept ans plus tard	10 458,1	10 705,5	10 456,1							
Huit ans plus tard	11 025,6	11 379,9								
Neuf ans plus tard	11 659,5									
Nouvelle estimation de la provision :										
Un an plus tard	14 420,4	14 746,0	14 616,0	15 893,8	17 316,4	19 021,2	18 375,6	16 696,4	19 169,8	
Deux ans plus tard	14 493,8	14 844,4	14 726,6	15 959,7	17 013,6	18 529,4	17 475,0	16 269,2		
Trois ans plus tard	14 579,9	14 912,4	14 921,6	15 705,6	16 721,0	17 820,5	17 307,9			
Quatre ans plus tard	14 679,5	15 127,5	14 828,9	15 430,4	16 233,9	17 735,5				
Cinq ans plus tard	14 908,6	15 091,0	14 663,1	15 036,2	16 269,6					
Six ans plus tard	14 947,2	15 011,7	14 433,0	15 099,0						
Sept ans plus tard	14 964,2	14 873,6	14 551,5							
Huit ans plus tard	14 887,8	15 028,8								
Neuf ans plus tard	15 069,1									
Évolution favorable (défavorable)	(247,4)	(596,5)	(74,3)	925,0	938,4	1 892,7	1 887,0	1 464,7	632,4	
Due aux éléments favorables (défavorables) suivants :										
Effet du change	251,8	(288,6)	125,2	326,6	339,1	699,3	617,9	418,0	79,7	
Évolution des provisions pour sinistres	(499,2)	(307,9)	(199,5)	598,4	599,3	1 193,4	1 269,1	1 046,7	552,7	
	(247,4)	(596,5)	(74,3)	925,0	938,4	1 892,7	1 887,0	1 464,7	632,4	

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 ci-dessus 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 ci-dessus 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 552,7 \$ au cours de l'année civile 2016, indiquée dans le tableau ci-dessus, est principalement attribuable à l'évolution favorable pour les années de survenance plus récentes, en partie contrebalancée par l'évolution défavorable essentiellement attribuable aux réserves pour sinistres liés à l'amiante et autres sinistres latents.

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

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

Ces types de sinistres comportent beaucoup d'incertitude, ce qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant définitif des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres connexes. La majorité de ces sinistres diffèrent de la plupart des autres types de sinistres du fait de l'incohérence des précédents, lorsqu'il y a précédent, permettant de déterminer le type de couverture qui existe, s'il en existe une, quelles années sont couvertes, s'il y a lieu, et quels

assureurs/réassureurs sont responsables, s'il y a lieu. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent sapent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance, et dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité.

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

	2016		2015	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
Provision pour sinistres et frais de règlements de sinistres liés à l'amiante – solde au 1 ^{er} janvier	1 381,0	1 043,8	1 224,3	896,7
Sinistres et frais de règlement de sinistres engagés	219,9	218,7	159,2	87,2
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(253,2)	(197,0)	(200,5)	(130,6)
Provisions pour sinistres liés à l'amiante repris au cours de l'exercice – solde au 31 décembre ¹⁾	–	–	198,0	190,5
Provision pour sinistres et frais de règlements de sinistres liés à l'amiante – solde au 31 décembre	1 347,7	1 065,5	1 381,0	1 043,8

1) Réassurance de portefeuilles de liquidation de sinistres liés à l'amiante de tiers par le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis.

Juste valeur

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

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance	22 598,3	23 222,2	22 997,8	23 101,2
Contrats de réassurance cédés	3 501,3	3 719,4	3 481,5	3 604,6

La juste valeur des contrats d'assurance se compose de la juste valeur de la provision pour sinistres non payés et de la juste valeur 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 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 les flux de trésorerie futurs attendus non actualisés et les 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.

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 2016		31 décembre 2015	
	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	21 973,4	3 425,7	22 364,4	3 408,5
Baisse de 100 points de base	23 274,9	3 582,4	23 681,4	3 559,7

9. Réassurance

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

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables ¹⁾	Montant à recouvrer de réassureurs	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables ¹⁾	Montant à recouvrer de réassureurs
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	3 210,0	(30,4)	3 179,6	3 259,8	(53,9)	3 205,9
Part des sinistres payés revenant aux réassureurs	432,2	(141,3)	290,9	419,4	(133,1)	286,3
Provision pour primes non acquises	539,8	–	539,8	398,7	–	398,7
	<u>4 182,0</u>	<u>(171,7)</u>	<u>4 010,3</u>	<u>4 077,9</u>	<u>(187,0)</u>	<u>3 890,9</u>
Partie courante			2 318,4			2 606,0
Partie non courante			1 691,9			1 284,9
			<u>4 010,3</u>			<u>3 890,9</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.

	2016				
	Sinistres payés	Sinistres non payés	Primes non acquises	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montant à recouvrer de réassureurs
Solde au 1 ^{er} janvier 2016	419,4	3 259,8	398,7	(187,0)	3 890,9
Part des réassureurs dans les sinistres payés aux assurés	1 018,3	(1 018,3)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(1 017,4)	–	–	–	(1 017,4)
Part des réassureurs dans les sinistres non payés ou primes acquises	–	952,1	(1 347,5)	–	(395,4)
Primes cédées aux réassureurs	–	–	1 445,9	–	1 445,9
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	0,7	(11,3)	–	15,5	4,9
Acquisitions de filiales (note 23)	11,5	65,0	32,3	–	108,8
Effet du change et autres	(0,3)	(37,3)	10,4	(0,2)	(27,4)
Solde au 31 décembre 2016	<u>432,2</u>	<u>3 210,0</u>	<u>539,8</u>	<u>(171,7)</u>	<u>4 010,3</u>
	2015				
	Sinistres payés	Sinistres non payés	Primes non acquises	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montant à recouvrer de réassureurs
Solde au 1 ^{er} janvier 2015	380,7	3 410,0	395,7	(204,3)	3 982,1
Part des réassureurs dans les sinistres payés aux assurés	1 338,2	(1 338,2)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(1 326,6)	–	–	–	(1 326,6)
Part des réassureurs dans les sinistres non payés ou primes acquises	–	711,9	(1 210,7)	–	(498,8)
Primes cédées aux réassureurs	–	–	1 135,3	–	1 135,3
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(20,3)	–	–	14,5	(5,8)
Acquisitions de filiales (note 23)	59,3	660,2	127,6	–	847,1
Effet du change et autres	(11,9)	(184,1)	(49,2)	2,8	(242,4)
Solde au 31 décembre 2015	<u>419,4</u>	<u>3 259,8</u>	<u>398,7</u>	<u>(187,0)</u>	<u>3 890,9</u>

Le montant des produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs en 2016, soit 267,4 \$ (266,7 \$ en 2015), est inclus dans les commissions, montant net, à l'état consolidé du résultat net.

Le 15 octobre 2015, Crum & Forster a commuté un traité de réassurance et excédent de sinistres qui a réduit respectivement les montants à recouvrer de réassureurs et les fonds retenus à payer à des réassureurs de 334,0 \$, sans incidence sur le résultat net ou les flux de trésorerie.

10. Créances découlant de contrats d'assurance

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

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Primes d'assurance à recevoir	1 906,2	1 677,1
Primes de réassurance à recevoir	788,8	659,5
Fonds retenus à recevoir	181,8	191,9
Autres	68,3	49,2
Provision pour soldes irrécouvrables	(27,6)	(31,2)
	<u>2 917,5</u>	<u>2 546,5</u>

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

	Primes d'assurance à recevoir		Primes de réassurance à recevoir	
	2016	2015	2016	2015
Solde au 1 ^{er} janvier	1 677,1	1 262,7	659,5	427,0
Primes brutes souscrites	6 930,2	6 185,3	2 604,1	2 470,5
Primes recouvrées	(6 050,5)	(5 421,0)	(1 876,5)	(2 065,9)
Pertes de valeur	(1,6)	(3,9)	(1,2)	0,3
Montants à payer à des courtiers et à des agents	(707,8)	(639,0)	(581,2)	(510,4)
Acquisitions de filiales (note 23)	54,7	380,8	0,8	362,3
Effet du change et autres	4,1	(87,8)	(16,7)	(24,3)
Solde au 31 décembre	<u>1 906,2</u>	<u>1 677,1</u>	<u>788,8</u>	<u>659,5</u>

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 :

	2016	2015
Solde au 1 ^{er} janvier	532,7	497,6
Frais d'acquisition différés	1 851,1	1 591,3
Dotation aux amortissements de frais différés	(1 696,2)	(1 532,2)
Effet du change et autres	5,5	(24,0)
Solde au 31 décembre	<u>693,1</u>	<u>532,7</u>

12. Goodwill et immobilisations incorporelles

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

	Goodwill		Immobilisations incorporelles			Total
		Droits de participation de Lloyd's ¹⁾	Relations clients et relations courtiers	Marques ¹⁾	Logiciels et autres	
Solde au 1 ^{er} janvier 2016	1 428,2	420,5	385,6	723,3	257,3	3 214,9
Ajouts	216,0	–	73,8	280,9	163,4	734,1
Cessions	–	–	–	–	(0,1)	(0,1)
Dotation aux amortissements et perte de valeur	(7,0)	–	(35,3)	–	(68,9)	(111,2)
Effet du change et autres	(3,5)	–	7,7	10,2	(4,6)	9,8
Solde au 31 décembre 2016	1 633,7	420,5	431,8	1 014,4	347,1	3 847,5
Valeur comptable brute	1 640,7	420,5	578,6	1 014,4	599,5	4 253,7
Cumul des amortissements	–	–	(146,8)	–	(237,7)	(384,5)
Cumul des pertes de valeur	(7,0)	–	–	–	(14,7)	(21,7)
	1 633,7	420,5	431,8	1 014,4	347,1	3 847,5

	Goodwill		Immobilisations incorporelles			Total
		Droits de participation de Lloyd's ¹⁾	Relations clients et relations courtiers	Marques ¹⁾	Logiciels et autres	
Solde au 1 ^{er} janvier 2015	1 048,7	4,3	273,7	64,0	167,6	1 558,3
Ajouts	465,6	416,2	158,6	740,0	145,0	1 925,4
Cessions	(15,0)	–	–	(2,9)	(9,0)	(26,9)
Dotation aux amortissements et perte de valeur	–	–	(28,3)	–	(44,7)	(73,0)
Effet du change et autres	(71,1)	–	(18,4)	(77,8)	(1,6)	(168,9)
Solde au 31 décembre 2015	1 428,2	420,5	385,6	723,3	257,3	3 214,9
Valeur comptable brute	1 428,2	420,5	496,3	723,3	447,2	3 515,5
Cumul des amortissements	–	–	(110,7)	–	(175,6)	(286,3)
Cumul des pertes de valeur	–	–	–	–	(14,3)	(14,3)
	1 428,2	420,5	385,6	723,3	257,3	3 214,9

1) Non amortissables.

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

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Cara	211,5	990,3	1 201,8	119,7	674,9	794,6
Brit	154,3	576,6	730,9	154,3	584,9	739,2
Zenith National	317,6	121,4	439,0	317,6	129,1	446,7
Crum & Forster	186,5	145,1	331,6	177,5	153,9	331,4
Thomas Cook India	184,2	69,1	253,3	186,0	61,6	247,6
OdysseyRe	119,7	55,2	174,9	126,5	61,9	188,4
Fairfax Asia	105,6	67,5	173,1	39,7	0,4	40,1
Northbridge	88,3	64,5	152,8	85,3	58,7	144,0
Tous les autres ¹⁾	266,0	124,1	390,1	221,6	61,3	282,9
	1 633,7	2 213,8	3 847,5	1 428,2	1 786,7	3 214,9

1) Comprend principalement les soldes liés à The Keg, NCML, Liquidation de sinistres aux États-Unis, Boat Rocker et Privi Organics.

Au 31 décembre 2016, le goodwill et les immobilisations incorporelles étaient composés principalement de montants découlant des acquisitions suivantes : St-Hubert et Original Joe's (par Cara), Privi Organics (par Fairfax India), AMAG et Bryte Insurance en 2016; Cara, Brit, Boat Rocker et NCML (par Fairfax India) en 2015; The Keg, Sterling Resorts et Pethealth en 2014; American Safety, Hartville et Qess en 2013; Thomas Cook India en 2012; First Mercury, Pacific Insurance et Sporting Life en 2011; Zenith National en 2010; et des transactions de fermeture du capital de Northbridge et OdysseyRe en 2009. En 2016, la société a soumis le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables à des tests de dépréciation. Elle a conclu qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur, sauf une perte de valeur du goodwill hors trésorerie de 6,8 \$ comptabilisée par OdysseyRe dans les autres charges à l'état consolidé du résultat net.

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

Un certain nombre d'autres hypothèses et estimations, dont des volumes de primes, des charges et des besoins de fonds de roulement, ont dû être intégrées aux modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions sont fondées sur les meilleures estimations quant aux primes ou produits futurs, les charges d'exploitation selon les tendances historiques, les conditions générales des marchés segmentés sur une base géographique, les tendances et prévisions pour le secteur d'activité et d'autres informations disponibles. Ces hypothèses et estimations ont été passées en revue par la direction de l'UGT concernée ainsi que la direction au siège social. Les prévisions de flux de trésorerie sont ajustées par l'application de taux d'actualisation après impôt appropriés, lesquels varient de 7,3 % à 11,6 % pour les activités liées à l'assurance et de 9,4 % à 20,2 % pour les activités non liées à l'assurance. Le taux de croissance annuel moyen pondéré utilisé pour extrapoler les flux de trésorerie postérieurs à la période de cinq ans pour la majorité des UGT a été de 3,0 %.

13. Autres actifs

La ventilation des autres actifs est présentée ci-dessous.

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Locaux et matériel	251,9	639,6	891,5	164,2	397,8	562,0
Secteur comptable Autres – créances sur ventes	–	295,2	295,2	–	240,9	240,9
Secteur comptable Autres – stocks	–	235,5	235,5	–	103,6	103,6
Impôt sur le résultat remboursable	174,7	28,0	202,7	72,8	25,1	97,9
Intérêts et dividendes courus	97,3	9,5	106,8	134,4	28,9	163,3
Charges payées d'avance	59,7	64,4	124,1	49,3	16,0	65,3
Régimes de rémunération différée	63,4	–	63,4	47,6	–	47,6
Excédent des régimes de retraite (note 21)	50,8	–	50,8	77,8	–	77,8
Créances liées aux titres vendus non réglés	15,6	26,5	42,1	20,0	–	20,0
Autres	307,3	199,0	506,3	203,4	189,3	392,7
	1 020,7	1 497,7	2 518,4	769,5	1 001,6	1 771,1
Partie courante	487,5	792,9	1 280,4	394,9	519,9	914,8
Partie non courante	533,2	704,8	1 238,0	374,6	481,7	856,3
	1 020,7	1 497,7	2 518,4	769,5	1 001,6	1 771,1

14. Dettes d'exploitation et charges à payer

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

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	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
Montants à payer aux réassureurs	498,3	–	498,3	428,7	–	428,7
Secteur comptable Autres – dettes d'exploitation liées au coût des ventes	–	416,7	416,7	–	204,8	204,8
Produits différés tirés des cartes-primaires, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires	20,9	263,4	284,3	19,3	187,2	206,5
Passifs au titre de salaires et avantages du personnel	218,3	31,2	249,5	206,6	28,6	235,2
Retenues et impôt et taxes à payer	169,7	48,5	218,2	117,3	42,1	159,4
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite (note 21)	196,2	20,7	216,9	179,6	19,1	198,7
Commissions à payer	85,4	–	85,4	72,0	–	72,0
Frais d'acquisition de primes différés cédés	84,7	–	84,7	72,9	–	72,9
Loyers, frais d'entreposage et frais liés aux installations à payer	17,1	47,7	64,8	18,3	23,9	42,2
Taxes sur les primes à payer	55,2	–	55,2	51,7	–	51,7
Intérêts courus à payer	41,4	2,1	43,5	36,7	2,9	39,6
Honoraires juridiques et autres à payer	29,6	8,5	38,1	21,1	4,2	25,3
Montants à payer à des agents et à des courtiers	30,5	0,1	30,6	17,7	0,2	17,9
Dettes relatives aux achats de titres non réglés	14,4	–	14,4	114,7	–	114,7
Frais d'administration et autres	453,3	134,7	588,0	442,0	244,3	686,3
	1 915,0	973,6	2 888,6	1 798,6	757,3	2 555,9
Partie courante	1 191,3	690,1	1 881,4	1 142,3	560,5	1 702,8
Partie non courante	723,7	283,5	1 007,2	656,3	196,8	853,1
	1 915,0	973,6	2 888,6	1 798,6	757,3	2 555,9

15. Emprunts

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}
Emprunts – société de portefeuille						
Fairfax – billets non garantis :						
7,375 %, échéant le 15 avril 2018 ^{e)}	144,2	144,2	153,8	144,2	144,1	157,1
7,50 %, échéant le 19 août 2019 (400,0 \$ CA) ^{d)}	298,3	297,0	334,4	288,0	286,2	328,2
7,25 %, échéant le 22 juin 2020 (275,0 \$ CA) ^{d)}	205,1	204,2	233,6	198,0	196,9	228,4
5,80 %, échéant le 15 mai 2021 ^{d)}	500,0	497,4	538,9	500,0	496,7	531,5
6,40 %, échéant le 25 mai 2021 (400,0 \$ CA) ^{d)}	298,3	296,5	337,3	288,0	285,8	325,2
5,84 %, échéant le 14 octobre 2022 (450,0 \$ CA) ^{d)}	335,6	339,6	373,9	324,0	328,7	359,1
4,50 %, échéant le 22 mars 2023 (400,0 \$ CA) ^{d)}	298,3	295,4	310,6	–	–	–
4,875 %, échéant le 13 août 2024 ^{d)}	300,0	295,6	297,8	300,0	295,0	293,2
4,95 %, échéant le 3 mars 2025 (350,0 \$ CA) ^{d)}	261,0	256,6	272,6	252,0	247,0	261,4
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ^{e)}	91,8	91,6	109,9	91,8	91,5	112,1
4,70 %, échéant le 16 décembre 2026 (450,0 \$ CA) ¹⁾	335,6	332,7	338,9	–	–	–
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ^{e)}	91,3	90,4	104,2	91,3	90,3	106,4
Facilité de crédit renouvelable	200,0	200,0	200,0	–	–	–
Titres privilégiés de fiducie des filiales	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Contrepartie d'achat à payer exigible en 2017	129,2	129,2	129,2	134,7	134,7	134,7
	3 490,8	3 472,5	3 737,2	2 614,1	2 599,0	2 839,4
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance						
OdysseyRe – billets de premier rang non garantis :						
Série A, à taux variable, échéant le 15 mars 2021 ^{d)}	50,0	49,9	51,8	50,0	49,9	50,7
Série C, à taux variable, échéant le 15 décembre 2021 ^{d)}	40,0	39,9	42,3	40,0	39,9	41,3
Brit – billets subordonnés à 6,625 %, échéant le 9 décembre 2030 (135,0 £)	166,8	175,9	169,0	199,0	208,6	207,6
First Mercury – titres privilégiés de fiducie à taux variable échéant en 2036 et en 2037	41,4	41,4	41,4	41,4	41,4	41,4
Zenith National – débentures à 8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028 ^{d)}	38,4	38,2	38,2	38,4	38,1	38,1
Advent – billets subordonnés à taux variable, échéant le 3 juin 2035 ^{d)}	46,7	45,4	41,5	47,0	45,8	41,8
Advent – billets de premier rang non garantis à taux variable, échéant en 2026 ^{d)}	46,0	44,8	46,0	46,0	44,8	46,0
	429,3	435,5	430,2	461,8	468,5	466,9
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance^{e)}						
Fairfax India – emprunt à terme à taux variable ²⁾	225,0	223,8	223,8	–	–	–
Cara – emprunt à terme à taux variable échéant le 2 septembre 2019 (150,0 \$ CA) ³⁾	111,9	111,4	111,4	–	–	–
The Keg – billet à 7,5 % échéant le 31 mai 2042 (57,0 \$ CA)	42,5	42,5	42,5	41,0	41,0	41,0
The Keg – facilité renouvelable et emprunt à terme à taux variable échéant le 2 juillet 2018	20,9	20,7	20,7	23,0	22,8	22,8
Thomas Cook India – débentures à 10,52 % remboursables en versements égaux de 2016 à 2018 (1,0 milliard de roupies indiennes)	9,8	9,8	9,2	15,1	15,1	15,6
Thomas Cook India – débentures à 9,37 % remboursables en versements égaux de 2018 à 2020 (1,0 milliard de roupies indiennes)	14,7	14,7	14,7	15,1	15,0	15,0
Emprunts et facilités de crédit renouvelables, principalement à taux variables ³⁾	438,6	436,7	436,7	190,9	190,1	190,1
	863,4	859,6	859,0	285,1	284,0	284,5
Dettes totales	4 783,5	4 767,6	5 026,4	3 361,0	3 351,5	3 590,8

	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	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
Capital								
Partie courante	329,3	–	386,4	715,7	5,4	–	123,5	128,9
Partie non courante	3 161,5	429,3	477,0	4 067,8	2 608,7	461,8	161,6	3 232,1
	3 490,8	429,3	863,4	4 783,5	2 614,1	461,8	285,1	3 361,0

- 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 au gré de l'émetteur en tout temps à certains prix prescrits dans le document de placement.
- e) Aucune provision n'est prévue pour le rachat de cette dette avant la date d'échéance contractuelle.

En 2016, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :

- 1) Le 16 décembre 2016, la société a conclu une convention de prise ferme de billets de premier rang non garantis à 4,70 % échéant le 16 décembre 2026 d'un capital de 450,0 \$ CA, au prix d'émission de 99,669, soit un produit net de 334,5 \$ (446,2 \$ CA) après escompte, commissions et frais. Les commissions et frais de 2,8 \$ (3,8 \$ CA) étaient inclus dans la valeur comptable des titres de créance. Les billets sont rachetables au gré de la société, en tout ou en partie, en tout temps avant le 16 septembre 2026 au plus élevé des montants suivants : i) un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant le même temps à courir jusqu'à l'échéance ou ii) la valeur nominale; et, en tout temps à partir du 16 septembre 2026, à la valeur nominale. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans ses filiales canadiennes.
- 2) Le 16 septembre 2016, Fairfax India a conclu un emprunt à terme garanti à taux variable de 225,0 \$. Une partie du produit net a été utilisé pour financer une participation supplémentaire de 50,0 \$ dans les titres de créances de Sanmar (note 6) et le reste a été investi dans des équivalents de trésorerie en prévision de l'investissement dans BIAL (note 23).
- 3) Le 2 septembre 2016, Cara a acquis une participation de 100 % dans St-Hubert (comme il est décrit à la note 23), acquisition qui a été partiellement financée par un prélèvement de 92,9 \$ (121,0 \$ CA) sur sa facilité de crédit renouvelable à taux variable et par un emprunt à terme à taux variable de 115,2 \$ (150,0 \$ CA) échéant le 2 septembre 2019.
- 4) Le 22 mars 2016, la société a conclu une convention de prise ferme de billets de premier rang non garantis à 4,50 % échéant le 22 mars 2023 d'un capital de 400,0 \$ CA, au prix d'émission de 99,431, soit un produit net de 303,2 \$ après escompte, commissions et frais (395,7 \$ CA). Les commissions et frais de 1,5 \$ (2,0 \$ CA) étaient inclus dans la valeur comptable des titres de créance. Les billets sont rachetables au gré de la société, en tout ou en partie, en tout temps, à un prix correspondant au plus élevé des deux montants suivants : i) un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant le même temps à courir jusqu'à l'échéance ou ii) la valeur nominale.

Le tableau suivant présente les remboursements du capital des emprunts.

	2017	2018	2019	2020	2021	Par la suite	Total
Société de portefeuille	329,3	144,2	298,3	205,1	798,3	1 715,6	3 490,8
Sociétés d'assurance et de réassurance	–	–	–	–	90,0	339,3	429,3
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	386,4	62,2	146,1	16,4	189,8	62,5	863,4
Total	715,7	206,4	444,4	221,5	1 078,1	2 117,4	4 783,5

Facilité de crédit – société de portefeuille

La société de portefeuille détient une facilité de crédit renouvelable non garantie de 1,0 G (la « facilité de crédit ») conclue auprès d'un syndicat financier et échéant le 11 mai 2019. Au 31 décembre 2016, la société avait fait un prélèvement à court terme de 200,0 \$ sur la facilité de crédit au taux variable de 2,46 %.

Après le 31 décembre 2016

Le 30 janvier 2017, la société a annoncé des offres publiques visant le rachat d'un capital total ciblé maximal de 250 \$ CA de ses billets de premier rang à 7,50 % en cours échéant le 19 août 2019, de ses billets de premier rang à 7,25 % échéant le 22 juin 2020 et de ses billets de premier rang à 6,40 % échéant le 25 mai 2021. Le 23 février 2017, la société a annoncé une modification des modalités de fixation du prix de ses offres publiques d'achat et en a prolongé la date d'échéance jusqu'au 10 mars 2017.

16. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Capital autorisé

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

Capital émis

Le capital émis au 31 décembre 2016 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple (1 548 000 au 31 décembre 2015) et 23 004 207 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale (22 034 939 au 31 décembre 2015), avant déduction de 659 411 actions à droit de vote subalterne réservées à titre d'actions propres pour les droits à des paiements fondés sur des actions (569 850 au 31 décembre 2015). 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.

	2016	2015
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	21 465 089	20 427 398
Émissions au cours de l'exercice	1 000 000	1 169 294
Rachats aux fins d'annulation	(30 732)	–
Acquisitions d'actions propres	(130 075)	(185 156)
Réémission d'actions propres	40 514	53 553
Actions à droit de vote subalterne au 31 décembre	22 344 796	21 465 089
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	1 548 000	1 548 000
Droit de propriété d'actions à droit de vote subalterne détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation au 31 décembre	23 093 566	22 213 859

Le 2 mars 2016, la société a conclu une convention de prise ferme de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne à un prix de 735,00 \$ CA l'action, soit un produit net de 523,5 \$ (705,1 \$ CA), après commissions et frais de 22,2 \$ (29,9 \$ CA), afin de financer l'acquisition d'Eurolife et la prise de participation supplémentaire dans ICICI Lombard décrites à la note 6.

En 2016, la société a racheté 30 732 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation (néant en 2015) aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 14,1 \$ (néant en 2015), dont 8,0 \$ (néant en 2015) a été porté aux résultats non distribués.

En 2016, la société a racheté, à titre d'actions propres, 130 075 actions à droit de vote subalterne au coût de 64,2 \$ (185 156 actions à droit de vote subalterne au coût de 95,5 \$ en 2015) sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses accords de 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
4 janvier 2017	19 janvier 2017	26 janvier 2017	10,00 \$	237,4 \$
5 janvier 2016	20 janvier 2016	27 janvier 2016	10,00 \$	227,8 \$
5 janvier 2015	20 janvier 2015	27 janvier 2015	10,00 \$	216,1 \$

Actions privilégiées

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

	Série C	Série D	Série E	Série F	Série G	Série H	Série I	Série J	Série K	Série M	Total
1 ^{er} janvier 2015	6 016 384	3 983 616	7 924 674	–	10 000 000	–	12 000 000	–	9 500 000	–	49 424 674
Mouvements en 2015 :											
Émissions	–	–	–	–	–	–	–	–	–	9 200 000	9 200 000
Rachats	–	–	(385 496)	–	–	–	–	–	–	–	(385 496)
Conversions	–	–	(3 572 044)	3 572 044	(2 567 048)	2 567 048	(1 534 447)	1 534 447	–	–	–
31 décembre 2015	6 016 384	3 983 616	3 967 134	3 572 044	7 432 952	2 567 048	10 465 553	1 534 447	9 500 000	9 200 000	58 239 178
Mouvements en 2016 :											
31 décembre 2016	6 016 384	3 983 616	3 967 134	3 572 044	7 432 952	2 567 048	10 465 553	1 534 447	9 500 000	9 200 000	58 239 178

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

	Série C	Série D	Série E	Série F	Série G	Série H	Série I	Série J	Série K	Série M	Total
1 ^{er} janvier 2015	136,7	90,5	181,4	–	235,9	–	288,5	–	231,7	–	1 164,7
Mouvements en 2015 :											
Émissions	–	–	–	–	–	–	–	–	–	179,0	179,0
Rachats	–	–	(8,8)	–	–	–	–	–	–	–	(8,8)
Conversions	–	–	(81,8)	81,8	(60,6)	60,6	(36,9)	36,9	–	–	–
31 décembre 2015	136,7	90,5	90,8	81,8	175,3	60,6	251,6	36,9	231,7	179,0	1 334,9
Mouvements en 2016 :											
Autres	–	–	–	–	–	–	–	–	–	0,6	0,6
31 décembre 2016	136,7	90,5	90,8	81,8	175,3	60,6	251,6	36,9	231,7	179,6	1 335,5

Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif au 31 décembre 2016.

	Prochaine date de rachat et de conversion possible ^{1), 2)}	Nombre d'actions en circulation	Capital déclaré	Valeur liquidative préférentielle par action	Taux fixe annuel de dividende	Taux variable annuel de dividende ³⁾
Série C	31 décembre 2019	6 016 384	150,4 \$ CA	25,00 \$ CA	4,58 %	–
Série D	31 décembre 2019	3 983 616	99,6 \$ CA	25,00 \$ CA	–	3,66 %
Série E	31 mars 2020	3 967 134	99,2 \$ CA	25,00 \$ CA	2,91 %	–
Série F	31 mars 2020	3 572 044	89,3 \$ CA	25,00 \$ CA	–	2,67 %
Série G	30 septembre 2020	7 432 952	185,8 \$ CA	25,00 \$ CA	3,32 %	–
Série H	30 septembre 2020	2 567 048	64,2 \$ CA	25,00 \$ CA	–	3,07 %
Série I	31 décembre 2020	10 465 553	261,6 \$ CA	25,00 \$ CA	3,71 %	–
Série J	31 décembre 2020	1 534 447	38,4 \$ CA	25,00 \$ CA	–	3,36 %
Série K	31 mars 2017	9 500 000	237,5 \$ CA	25,00 \$ CA	5,00 %	–
Série M	31 mars 2020	9 200 000	230,0 \$ CA	25,00 \$ CA	4,75 %	–

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

Cumul des autres éléments du résultat global

Les montants liés à chaque élément du cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires de Fairfax s'établissent comme suit :

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	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						
Écarts de conversion	(356,6)	(7,6)	(364,2)	(243,7)	(21,6)	(265,3)
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	(157,1)	26,3	(130,8)	(118,0)	22,6	(95,4)
	<u>(513,7)</u>	<u>18,7</u>	<u>(495,0)</u>	<u>(361,7)</u>	<u>1,0</u>	<u>(360,7)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(42,6)	10,8	(31,8)	(0,3)	0,5	0,2
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	(28,0)	6,9	(21,1)	(5,4)	1,9	(3,5)
	<u>(70,6)</u>	<u>17,7</u>	<u>(52,9)</u>	<u>(5,7)</u>	<u>2,4</u>	<u>(3,3)</u>
Cumul des autres éléments du résultat global attribuables aux actionnaires de Fairfax	(584,3)	36,4	(547,9)	(367,4)	3,4	(364,0)

Participations ne donnant pas le contrôle

Filiale	Siège	31 décembre 2016		31 décembre 2015		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	
		Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	Exercices clos les 31 décembre	
						2016	2015
Fairfax India ¹⁾	Canada	4,7 %	743,7	4,9 %	716,4	24,4	18,1
Brit ²⁾	R.-U.	27,5 %	463,4	29,9 %	505,1	50,4	3,6
Cara ³⁾	Canada	43,4 %	523,9	43,1 %	351,2	30,8	43,8
Thomas Cook India	Inde	32,3 %	139,6	32,2 %	106,3	2,4	2,2
AMAG ⁴⁾	Indonésie	20,0 %	25,9	–	–	0,1	–
The Keg	Canada	49,0 %	23,5	49,0 %	17,2	5,9	2,2
Autres entités	–	–	80,0	–	35,3	3,8	4,4
			<u>2 000,0</u>		<u>1 731,5</u>	<u>117,8</u>	<u>74,3</u>

Aux termes des transactions décrites à la note 23 :

- 1) Le 26 août 2016, Fairfax India a acquis une participation de 50,8 % dans Privi Organics.
- 2) Le 3 août 2016, Brit a versé une contrepartie en trésorerie de 57,8 \$ pour acheter des actions du régime OMERS aux fins d'annulation, ce qui a augmenté de 2,4 % la participation de la société dans Brit.
- 3) Le 2 septembre 2016, Cara a acquis une participation de 100 % dans St-Hubert, acquisition qui a été en partie financée par un placement privé d'actions à droit de vote subalterne de Cara.
- 4) Le 10 octobre 2016, la société a acquis une participation de 80,0 % dans AMAG.

Au 31 décembre 2016, le pourcentage de droits de vote détenus par la participation ne donnant pas le contrôle concorde avec la participation dans chaque filiale, sauf Fairfax India et Cara, où la participation s'établit respectivement à 70,6 % et à 61,1 %.

17. Résultat par action

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

	2016	2015
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(512,5)	567,7
Dividendes sur les actions privilégiées	(44,0)	(49,3)
Excédent de la valeur comptable sur la contrepartie au rachat d'actions privilégiées aux fins d'annulation	-	4,0
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	<u>(556,5)</u>	<u>522,4</u>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	23 017 184	22 069 942
Droits à des paiements fondés sur des actions	-	494 874
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	<u>23 017 184</u>	<u>22 564 816</u>
Résultat net de base par action ordinaire	(24,18) \$	23,67 \$
Résultat net dilué par action ordinaire	(24,18) \$	23,15 \$

Les attributions de droits à des paiements fondés sur des actions de 567 450 n'ont pas été incluses dans le calcul du résultat net dilué par action ordinaire pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, car le fait de les inclure aurait eu un effet anti-dilutif.

18. Impôt sur le résultat

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

	2016	2015
Impôt exigible		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice écoulé	95,1	198,8
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	19,1	(5,9)
	<u>114,2</u>	<u>192,9</u>
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	(265,6)	(194,4)
Ajustements au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	2,9	(9,9)
Autres	(11,1)	(6,1)
	<u>(273,8)</u>	<u>(210,4)</u>
Produit d'impôt	<u>(159,6)</u>	<u>(17,5)</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 (le produit) d'impôt connexe, par pays, pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 sont présentés dans le tableau suivant.

	2016				2015					
	Canada	É.-U.¹⁾	R.-U.²⁾	Autres	Total	Canada	É.-U.¹⁾	R.-U.²⁾	Autres	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	(332,8)	(354,1)	42,2	90,4	(554,3)	478,1	137,1	(56,1)	65,4	624,5
Charge (produit) d'impôt	69,6	(234,6)	(23,7)	29,1	(159,6)	59,7	(83,0)	(15,7)	21,5	(17,5)
Résultat net	<u>(402,4)</u>	<u>(119,5)</u>	<u>65,9</u>	<u>61,3</u>	<u>(394,7)</u>	<u>418,4</u>	<u>220,1</u>	<u>(40,4)</u>	<u>43,9</u>	<u>642,0</u>

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

2) *Essentiellement composé de Brit, Riverstone UK, Advent ainsi que des résultats d'autres sociétés de portefeuille associées.*

La baisse de la rentabilité avant impôt au Canada en 2016 par rapport à 2015 rend compte essentiellement de pertes nettes sur placements en 2016, contre des profits nets sur placements en 2015 et des profits non récurrents en 2015 liés à l'acquisition de Cara et à la vente de Ridley. La baisse de la rentabilité avant impôt aux États-Unis en 2016 par rapport à 2015 rend compte essentiellement de pertes nettes sur placements, d'une baisse du résultat d'exploitation des sociétés d'assurance et de réassurance et d'une augmentation de l'évolution défavorable nette du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis. La hausse de la rentabilité avant impôt au Royaume-Uni et pour le secteur Autres en 2016, par rapport à 2015, rend compte surtout d'une amélioration des résultats des placements.

Les rapprochements de la charge (du produit) d'impôt sur le résultat au taux d'impôt prévu par la loi au Canada et du produit d'impôt sur le résultat au taux d'impôt effectif dans les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 sont présentés dans le tableau suivant :

	2016	2015
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Charge (produit) d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	(146,9)	165,5
Produits de placement non imposables	(74,7)	(204,1)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	117,5	(28,9)
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	(15,1)	(2,4)
Charge (produit) lié à des exercices antérieurs	22,0	(0,6)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(65,3)	29,8
Autres, y compris les différences permanentes	11,3	17,5
Effet du change	(8,4)	5,7
Produit d'impôt	<u>(159,6)</u>	<u>(17,5)</u>

Les produits de placement non imposables sont composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposables et de la portion de 50 % des gains en capital nets non imposables au Canada. Pour 2015, les produits de placement non imposables de 204,1 \$ sont essentiellement liés aux profits tirés de la vente de Ridley et de l'acquisition de Cara. Le profit tiré de Ridley et une partie des profits tirés de Cara ont été enregistrés au Canada et sont par conséquent imposables à 50 % seulement, alors que le reste du profit tiré de Cara est en grande partie non imposable, car l'acquisition de Cara a donné lieu à un transfert en franchise d'impôt des instruments échangés.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires de 117,5 \$ en 2016 rendait compte surtout d'actifs d'impôt différé au Canada de 117,9 \$ (10,9 \$ en 2015) qui n'avaient pas été comptabilisés, car les pertes avant impôt connexes ne satisfaisaient pas aux critères de la comptabilisation aux termes des IFRS. En 2015, la variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires de 28,9 \$ comprenait aussi la comptabilisation d'un passif d'impôt différé pour Cara de (40,8 \$), après qu'il eut été établi qu'il était probable que certains attributs fiscaux et différences temporaires pour Cara pouvaient être utilisés avant l'échéance.

La charge liée à des exercices antérieurs de 22,0 \$ en 2016 et le produit lié à des exercices antérieurs de 0,6 \$ en 2015 se rapportent essentiellement au perfectionnement des calculs relativement aux restructurations internes et aux ajustements découlant du dépôt des déclarations de revenus.

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies hors du Canada, de 65,3 \$ en 2016, rend compte surtout de l'écart de taux sur les pertes nettes aux États-Unis et sur le bénéfice net au Royaume-Uni. L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies hors du Canada, de 29,8 \$ en 2015, rendait compte surtout de l'écart de taux sur le bénéfice net aux États-Unis. Le taux d'impôt prévu par la loi aux États-Unis est considérablement plus élevé qu'au Canada, alors que celui au Royaume-Uni est inférieur au taux canadien.

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

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Impôt sur le résultat remboursable	202,7	97,9
Impôt sur le résultat à payer	(35,4)	(85,8)
Impôt sur le résultat remboursable, montant net	<u>167,3</u>	<u>12,1</u>

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

	2016	2015
Solde au 1 ^{er} janvier	12,1	(67,2)
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	(114,2)	(192,9)
Paiements effectués au cours de l'exercice	267,1	259,0
Acquisitions de filiales	3,9	12,0
Effet du change et autres	(1,6)	1,2
Solde au 31 décembre	<u>167,3</u>	<u>12,1</u>

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

	2016								
	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 2016	235,4	204,2	92,8	(96,9)	(325,4)	49,0	174,9	129,9	463,9
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(57,8)	(22,7)	31,8	(24,1)	27,9	266,9	49,4	2,4	273,8
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	-	-	-	-	-	17,7	-	19,6	37,3
Acquisitions de filiales (note 23)	9,7	-	(0,3)	0,7	(47,7)	(1,1)	-	(14,5)	(53,2)
Effet du change et autres	1,5	0,8	2,3	0,3	(2,4)	(0,6)	-	8,9	10,8
Solde au 31 décembre 2016	188,8	182,3	126,6	(120,0)	(347,6)	331,9	224,3	146,3	732,6
	2015								
	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 2015	479,7	293,0	89,8	(95,5)	(155,3)	(339,3)	112,3	75,7	460,4
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(238,3)	(51,7)	3,0	(0,6)	12,8	376,9	62,6	45,7	210,4
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	(1,6)	-	-	-	-	9,4	-	(7,0)	0,8
Acquisitions de filiales (note 23)	10,7	(32,9)	-	-	(206,9)	(0,1)	-	20,2	(209,0)
Effet du change et autres	(15,1)	(4,2)	-	(0,8)	24,0	2,1	-	(4,7)	1,3
Solde au 31 décembre 2015	235,4	204,2	92,8	(96,9)	(325,4)	49,0	174,9	129,9	463,9

La direction prévoit que les actifs d'impôt différé seront réalisés dans le cours normal des activités. Les plus importantes différences temporaires incluses dans les actifs d'impôt différé au 31 décembre 2016 ont trait à la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et aux placements, qui ont été en partie contrebalancés par un passif d'impôt différé lié aux immobilisations incorporelles. 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 différences temporaires liées aux placements ont trait surtout au montant net des pertes sur placement latentes aux États-Unis. Dans les présents états financiers consolidés, les profits et pertes sur placements sont principalement comptabilisés à la valeur de marché, mais ne sont comptabilisés à des fins fiscales qu'une fois qu'ils sont réalisés (en particulier aux États-Unis et dans plusieurs autres pays).

La 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 2016, la direction n'a pas comptabilisé d'actifs d'impôt différé de 590,0 \$ (412,2 \$ au 31 décembre 2015) principalement à l'égard des pertes d'exploitation et pertes en capital ainsi que des crédits d'impôt étranger aux États-Unis. Les pertes pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé se composent de pertes de 1 064,7 \$ au Canada (591,1 \$ au 31 décembre 2015), de pertes de 585,7 \$ en Europe (463,0 \$ au 31 décembre 2015), de pertes de 44,6 \$ aux États-Unis (44,5 \$ au 31 décembre 2015) et de crédits d'impôt étranger de 59,0 \$ aux États-Unis (59,0 \$ au 31 décembre 2015). Les pertes au Canada expirent entre 2026 et 2036. Les pertes et les crédits d'impôt étranger aux États-Unis expirent entre 2020 et 2035. Les pertes en Europe n'ont pas de date d'expiration.

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 2016, les résultats non distribués s'élèvent à environ 3,1 G\$ (3,2 G\$ au 31 décembre 2015). 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 minimal 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 2016 par les filiales d'assurance et de réassurance, qui sont éliminés lors de la consolidation, est composée de trésorerie et de titres négociables et s'est chiffrée à 447,8 \$ (757,9 \$ en 2015). Compte tenu de l'excédent et du résultat net des filiales d'assurance et de réassurance au 31 décembre 2016, la capacité de verser des dividendes en 2017 de chacune de ses principales filiales en exploitation s'établit comme suit :

	31 décembre 2016
OdysseyRe	319,4
Northbridge ¹⁾	178,5
Zenith National	115,2
Crum & Forster	103,0
Brit	97,1
	<hr/> <hr/> 813,2

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

20. Éventualités et engagements

Poursuites

Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de 6 G\$ contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de 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. L'appel a été entendu le 17 octobre 2016 et la décision a été prise en délibéré. L'issue des litiges 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.

Autres

L'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), organisme de réglementation des valeurs mobilières de la province de Québec, mène une enquête sur Fairfax, son chef de la direction, Prem Watsa, et son président, Paul Rivett. L'enquête porte sur la possibilité de délit d'initié ou de communication d'informations confidentielles (aucune transaction personnelle ne serait toutefois mise en cause) dans le cadre de l'offre de prise de contrôle des actions de Fibrek Inc. le 15 décembre 2011 par Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu »). À l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, la loi ne permet pas la publication d'autres renseignements concernant cette enquête.

L'AMF a autorisé Fairfax à communiquer les informations mentionnées ci-dessus. Fairfax et les membres de sa direction sont uniquement responsables du contenu des informations présentées dans les trois prochains paragraphes; l'AMF ne se porte aucunement garante de ce contenu.

L'offre publique d'achat par Résolu, comme il est mentionné ci-dessus, a été faite à tous les actionnaires de Fibrek, y compris Fairfax. Cette dernière a accepté, aux termes d'une convention de dépôt ferme conclue avec Résolu, de déposer sa participation dans Fibrek, soit environ 26 % des actions en circulation de Fibrek, au même prix que tous les autres actionnaires de Fibrek, dans le cadre de l'offre publique d'achat par Résolu. Au moment de l'offre publique d'achat de Fibrek, la participation de Fairfax dans Fibrek était évaluée à environ 32 \$ CA, soit moins de 1/6 de 1 % du total des actifs investis de Fairfax à ce moment-là.

Fibrek s'est vigoureusement défendue contre l'offre publique d'achat faite par Résolu. En 2012, la transaction visant Fibrek a fait l'objet de nombreuses audiences réglementaires au Québec et de poursuites en justice relativement aux tactiques utilisées par Fibrek pour tenter de bloquer la transaction et aux conventions de dépôt ferme des actionnaires qui vendaient leurs titres, y

compris Fairfax. Des allégations de non-conformité aux règles applicables aux offres d'achat ont été faites dans le cadre de ces audiences. Finalement, la procédure d'offre publique d'achat a été autorisée, et Résolu a fait l'acquisition de Fibrek.

Fairfax est d'avis qu'elle a un dossier impeccable sur les plans de l'honnêteté et de l'intégrité et collabore pleinement à l'enquête de l'AMF. Fairfax demeure convaincue qu'elle ne disposait d'aucune information non publique significative en lien avec l'offre publique d'achat faite par Résolu, qu'elle n'a pas été engagée dans un délit ou des conseils d'initié et que toute poursuite en cette matière ne repose sur aucun fondement raisonnable. Au meilleur de la connaissance de Fairfax, l'enquête de l'AMF est toujours en cours. Advenant une action en justice de l'AMF, qu'elle soit administrative ou pénale, Fairfax ne peut actuellement donner aucune garantie quant à son issue.

Des filiales de la société sont défendeurs dans diverses poursuites en dommages-intérêts et ont été désignées comme tiers dans d'autres poursuites. Le risque non assuré n'est pas jugé important eu égard à la situation financière de la société, de son rendement financier ou de ses flux de trésorerie.

OdysseyRe, Brit, Advent et RiverStone (UK) (les « participants à Lloyd's ») souscrivent sur le marché de l'assurance de Lloyd's of London du fait de leur participation dans certains syndicats spécialisés de Lloyd's. Les participants à Lloyd's ont donné en garantie de la trésorerie et des titres, dont la juste valeur s'élevait respectivement à 207,4 \$ et à 1 105,8 \$ au 31 décembre 2016 à titre de capital pour financer les activités de souscription, ainsi que dans le cadre de contrats de réassurance spécifiques que les entités ont conclus. Les titres donnés en garantie et la trésorerie soumise à restrictions sont composés de trésorerie, de placements en titres à revenu fixe et de placements en titres de capitaux propres qui sont inclus dans les placements de portefeuille dans l'état consolidé de la situation financière. Les participants à Lloyd's ont la capacité de remplacer d'autres titres par ces titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Le passif des participants à 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 à Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour leurs passifs définitifs et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Les engagements en capital maximaux aux fins de placements potentiels dans des actions ordinaires, des sociétés en commandite et des entreprises associées au 31 décembre 2016 se sont établis à 280,8 \$, un montant supplémentaire d'environ 6,6 G\$ étant engagé pour des participations décrites à la note 23 (exception faite d'investissements conjoints par des tiers), plus particulièrement les ententes d'acquisition ou d'investissement visant Allied World, les activités d'assurance d'AIG en Amérique latine et centrale et en Europe de l'Est, et l'entente de Fairfax Africa et de Fairfax India visant un investissement dans BIAL.

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 est présentée ci-dessous.

	Régimes de retraite à prestations définies 31 décembre		Régimes d'avantages complémentaires de retraite 31 décembre	
	2016	2015	2016	2015
Obligation au titre des prestations	(803,7)	(736,6)	(109,3)	(98,3)
Juste valeur des actifs des régimes	747,9	715,4	–	–
Situation de capitalisation des régimes (déficit)	(55,8)	(21,2)	(109,3)	(98,3)
Incidence du plafond de l'actif	(1,0)	(1,4)	–	–
Passif net au titre des prestations constituées (notes 13 et 14) ¹⁾	(56,8)	(22,6)	(109,3)	(98,3)
<i>Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations définies :</i>				
Taux d'actualisation	3,6 %	4,0 %	4,2 %	4,2 %
Taux de croissance de la rémunération	3,6 %	3,5 %	3,8 %	3,5 %
Taux tendanciel hypothétique du coût global des soins de santé	–	–	6,1 %	6,4 %

1) *Le passif net au titre des prestations constituées des régimes de retraite à prestations définies de 56,8 \$ au 31 décembre 2016 (22,6 \$ au 31 décembre 2015) était composé d'excédents de 50,8 \$ et de déficits de 107,6 \$ (respectivement 77,8 \$ et 100,4 \$ au 31 décembre 2015).*

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 :

	2016	2015
Charge au titre des régimes de retraite à prestations définies	27,7	21,6
Charge au titre des régimes de retraite à cotisations définies	32,2	32,5
Charge au titre des régimes d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies	8,0	9,4
	<u>67,9</u>	<u>63,5</u>

Le tableau qui suit présente les écarts actuariels nets avant impôts comptabilisés dans les états consolidés du résultat global pour les exercices clos les 31 décembre :

	2016	2015
Régimes de retraite à prestations définies		
Écarts actuariels nets liés à l'actif des régimes et variations du plafond de l'actif	54,5	(40,2)
Écarts actuariels nets liés aux obligations au titre des prestations constituées	(76,4)	25,7
	<u>(21,9)</u>	<u>(14,5)</u>
Régimes d'avantages complémentaires de retraite – écarts actuariels nets liés aux obligations au titre des prestations constituées	(1,4)	5,1
	<u>(23,3)</u>	<u>(9,4)</u>

En 2016, la société a versé des cotisations de 21,8 \$ (29,8 \$ en 2015) à ses régimes de retraite à prestations définies et d'avantages complémentaires de retraite et elle s'attend à verser des cotisations de 27,2 \$ en 2017.

22. Contrats de location simple

En 2016, la société a engagé des coûts de contrats de location simple de 152,4 \$ (132,2 \$ en 2015).

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2016 au titre des contrats de location simple ayant trait à des locaux, à du matériel roulant et à du matériel pour diverses durées allant jusqu'à 10 ans étaient les suivants :

2017	142,7
2018	132,9
2019	122,9
2020	109,2
2021	99,4
Par la suite	328,1

23. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 décembre 2016

Participation dans Fairfax Africa Holdings Corporation

Le 17 février 2017, la société a acquis 22 715 394 actions à droit de vote multiple dans le cadre d'un placement privé et 2 500 000 actions à droit de vote subalterne dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Fairfax Africa Holdings Corporation (« Fairfax Africa »), contre une contrepartie totale en trésorerie de 252,2 \$. La société a aussi cédé sa participation indirecte de 39,6 % dans AFGRI Proprietary Limited (« AFGRI ») d'une juste valeur de 72,8 \$ à Fairfax Africa en contrepartie de 7 284 606 actions à droit de vote multiple. Grâce à son premier appel public à l'épargne, à ses placements privés et à l'exercice de l'option de surallocation des preneurs fermes, Fairfax Africa a réuni un produit net de 494,2 \$ après déduction des frais d'émission et d'autres charges, y compris l'apport représenté par la participation dans AFGRI. Après ces transactions, le placement de 325,0 \$ de la société représentait 98,8 % des droits de vote et 64,2 % de la participation dans Fairfax Africa. Fairfax Africa a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés africaines ouvertes et fermées ou d'autres entreprises dont les clients, les fournisseurs ou les activités sont principalement en Afrique ou dépendent essentiellement de ce continent. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Fairfax Africa seront consolidés dans le secteur comptable Autres.

Acquisition de Saurashtra Freight Private Limited

Le 14 février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra Freight ») pour une contrepartie en trésorerie de 30,0 \$ (2,0 milliards de roupies indiennes). Saurashtra Freight exploite un centre de groupage et d'emportage dans le port de Mundra dans l'État de Gujarat en Inde.

Entente visant l'acquisition de Tower Limited

Le 8 février 2017, la société a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 100 % dans Tower Limited (« Tower ») pour une contrepartie en trésorerie d'environ 144 \$ (197 millions de dollars néo-zélandais). La clôture de la transaction est assujettie à l'approbation des organismes de réglementation et à certaines approbations par les actionnaires de Tower, et elle devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2017. Tower est une société d'assurance IARD en Nouvelle-Zélande et dans les îles du Pacifique qui a enregistré des primes brutes souscrites d'environ 208 \$ au cours de l'exercice 2016.

Participation supplémentaire dans Fairfax India Holdings Corporation

Le 13 janvier 2017, la société a acquis 12 340 500 actions à droit de vote subalterne de Fairfax India contre 145,0 \$ dans le cadre d'un placement privé. Grâce à ce placement privé et à l'appel public à l'épargne par voie de prise ferme parallèle, Fairfax India a réuni un produit de 493,5 \$, après frais de commissions et autres frais. Conjuguées aux actions à droit de vote subalterne de Fairfax India acquises sur le marché libre, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne de la société représentaient 93,6 % des droits de vote et 30,2 % de la participation dans Fairfax India à la clôture des placements.

Entente visant l'acquisition d'Allied World Assurance Holdings, AG

Le 18 décembre 2016, la société a conclu une entente visant l'acquisition de la totalité des actions émises et en circulation d'Allied World Assurance Company Holdings, AG (« Allied World ») pour une contrepartie de 54,00 \$ par action, soit un total de 4,9 G\$. La contrepartie par action devrait être composée de ce qui suit : un dividende en trésorerie préalable à la clôture payé par Allied World (5,00 \$); l'échange d'actions ordinaires d'Allied World contre des actions à droit de vote subalterne de Fairfax en fonction de certains ratios d'échange prescrits (26,00 \$); et un montant en trésorerie payé par Fairfax (23,00 \$, y compris le financement fourni par des investisseurs conjoints décrit ci-dessous). La société a conclu des ententes avec : le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS »), gestionnaire du régime de retraite des employés du gouvernement de l'Ontario; Alberta Investment Management Corporation (« AIMCo »), gestionnaire de portefeuille de caisses de retraite, de fonds de dotation et de fonds publics dans la province de l'Alberta; et avec certains autres tiers (collectivement, les « investisseurs conjoints »), aux termes desquelles les investisseurs conjoints investiront environ 1,6 G\$ pour acquérir indirectement environ 33 % des actions émises et en circulation d'Allied World en même temps que l'acquisition d'Allied World par la société. La société pourra acquérir les actions détenues par les investisseurs conjoints au fil du temps. La clôture de la transaction est assujettie aux approbations des organismes de réglementation et à certaines approbations des actionnaires d'Allied World, et elle devrait avoir lieu au deuxième ou troisième trimestre de 2017. Allied World est une société mondiale d'assurance et de réassurance IARD et de garanties spécialisées.

Entente visant l'acquisition de certaines activités d'American International Group, Inc. en Amérique latine et centrale et en Europe de l'Est

Le 18 octobre 2016, la société a convenu de faire l'acquisition des activités d'assurance d'American International Group, Inc. (« AIG ») en Argentine, au Chili, en Colombie, en Uruguay, au Vénézuéla et en Turquie, ainsi que de certains actifs et droits de renouvellement liés au portefeuille d'activités locales souscrites par AIG Europe en Bulgarie, en République tchèque, en Hongrie, en Pologne, en Roumanie et en Slovaquie, pour une contrepartie totale d'environ 240 \$. Dans le cadre d'un partenariat en cours, Fairfax prendra en charge les activités multinationales d'AIG dans les pays visés par l'acquisition. Chaque transaction est assujettie aux conditions de clôture habituelles, notamment l'approbation des organismes de réglementation pertinents, et devrait être conclue en 2017.

Entente d'investissement dans Bangalore International Airport Limited

Le 28 mars 2016, la société et Fairfax India ont conclu une entente visant à acquérir collectivement une participation de 33,0 % dans Bangalore International Airport Limited (« BIAL ») auprès de Bangalore Airport & Infrastructure Developers Private Limited, filiale entièrement détenue par GVK Power and Infrastructure Limited, pour une contrepartie totale d'environ 330 \$ (environ 22,0 milliards de roupies indiennes) (la « transaction avec GVK »). La société a aussi conclu une entente séparée visant l'acquisition d'une participation supplémentaire de 5,0 % dans BIAL auprès de Flughafen Zurich AG pour environ 49 \$, conditionnelle à la clôture réussie de la transaction avec GVK. Les transactions restent assujetties aux conditions de clôture et aux approbations des organismes de réglementation. BIAL détient et exploite l'aéroport Kempegowda International de Bangalore, en Inde, dans le cadre d'un partenariat public-privé.

Exercice clos le 31 décembre 2016

Acquisition de Zurich Insurance Company South Africa Limited

Le 7 décembre 2016, la société a acquis une participation de 100 % dans Zurich Insurance Company South Africa Limited (renommée Bryte Insurance Company Limited [« Bryte Insurance »]) auprès de Zurich Insurance Company Ltd. pour 128,0 \$ (1,8 milliard de rands sud-africains). Bryte Insurance est un assureur IARD en Afrique du Sud et au Botswana, qui a enregistré des primes brutes souscrites d'environ 269 \$ en 2016. Les actifs et passifs de Bryte Insurance ainsi que ses résultats d'exploitation ont été consolidés dans le secteur comptable Autres.

Acquisition d'Original Joe's Franchise Group Inc.

Le 28 novembre 2016, Cara a acquis une participation de 89,2 % dans Original Joe's Franchise Group Inc. (« Original Joe's ») pour 83,8 \$ (112,5 \$ CA), composée d'une contrepartie en trésorerie de 69,3 \$ (93,0 \$ CA) et d'une contrepartie éventuelle évaluée à 14,5 \$ (19,5 \$ CA). Original Joe's est une société de restauration multimarques canadienne établie dans la province de l'Alberta.

Acquisition de Golf Town Limited

Le 31 octobre 2016, la société a acquis une participation indirecte de 60 % dans Golf Town Limited (« Golf Town ») pour 31,4 \$ (42,0 \$ CA). Golf Town est un détaillant canadien d'articles et d'accessoires de golf. Les actifs et passifs de Golf Town ainsi que ses résultats d'exploitation ont été consolidés dans le secteur comptable Autres.

Acquisition de PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk

Le 10 octobre 2016, la société a acquis une participation de 80,0 % dans PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk. (« AMAG ») auprès de PT Bank Pan Indonesia Tbk. (« Panin Bank ») pour une contrepartie de 178,9 \$ (2,322 billions de roupies indonésiennes). Fairfax Indonesia sera intégrée à AMAG, et AMAG distribuera ses produits d'assurance dans le cadre d'un partenariat à long terme de bancassurance avec Panin Bank. AMAG est une société d'assurance IARD en Indonésie, qui a enregistré des primes brutes souscrites d'environ 70 \$ en 2016. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de AMAG ont été consolidés dans le secteur comptable Fairfax Asia.

Acquisition d'Asian Alliance General Insurance Limited

Le 3 octobre 2016, Union Assurance a acquis une participation de 100 % dans Asian Alliance General Insurance Limited (renommée Fairfirst Insurance Limited [« Fairfirst Insurance »]) pour 10,2 \$ (1 488,9 million de roupies sri lankaises). Fairfirst Insurance est une société d'assurance IARD au Sri Lanka, qui a enregistré des primes brutes d'environ 16 \$ en 2016. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Fairfirst Insurance ont été consolidés dans le secteur comptable Fairfax Asia.

Acquisition de Groupe St-Hubert Inc.

Le 2 septembre 2016, Cara a acquis une participation de 100 % dans Groupe St-Hubert Inc. (« St-Hubert ») pour un montant de 414,9 \$ (540,2 \$ CA) composé d'une contrepartie en trésorerie de 373,5 \$ (486,3 \$ CA) et de l'émission de 41,4 \$ (53,9 \$ CA) d'actions à droit de vote subalterne de Cara pour les actionnaires de St-Hubert. Une portion de la contrepartie en trésorerie a été financée par un placement privé de 7 863 280 actions à droit de vote subalterne au prix de 29,25 \$ CA chacune, soit un produit brut de 179,2 \$ (230,0 \$ CA), dont 3 418 804 actions ont été acquises par Fairfax et ses filiales afin de préserver la participation en actions et la participation avec droit de vote de Fairfax dans Cara. St-Hubert est un exploitant de restaurants canadien offrant une gamme de services complète en plus d'être un fabricant de produits alimentaires pleinement intégré dans la province de Québec.

Acquisition de Privi Organics Limited

Le 26 août 2016, Fairfax India a acquis une participation de 50,8 % dans Privi Organics Limited (« Privi Organics ») pour 55,0 \$ (3,7 milliards de roupies indiennes) par voie d'achat d'actions nouvellement émises et d'actions acquises auprès d'actionnaires existants. Privi Organics devrait vraisemblablement fusionner avec Fairchem Speciality Limited (« Fairchem », anciennement Adi Finechem Limited) au cours du premier trimestre de 2017, sous réserve des conditions de clôture habituelles. Fairfax India avait acquis une participation de 44,9 % dans Fairchem au premier trimestre de 2016. Une fois l'entente de fusion en vigueur, Fairfax India détiendra environ 49 % de l'entreprise fusionnée. Privi Organics fournit des composés chimiques aromatiques aux parfumeurs.

Acquisition d'assureurs d'Europe de l'Est

Le 16 décembre 2014, la société a conclu un accord avec QBE Insurance (Europe) Limited (« QBE ») en vue d'acquérir les activités d'assurance de QBE en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie (les « activités d'assurance de QBE »). Colonnade Insurance S.A. (« Colonnade »), nouvel assureur du Luxembourg, a obtenu sa licence en juillet 2015 et a ouvert des succursales en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie au quatrième trimestre de 2015. Les assurances existantes de QBE en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie, ainsi que les droits relatifs à leur renouvellement, ont été transférés à Colonnade le 1^{er} février 2016, le 1^{er} avril 2016 et le 2 mai 2016, respectivement. En 2015, les activités d'assurance de QBE ont généré environ 78 \$ de primes brutes souscrites dans diverses catégories de l'assurance IARD, notamment l'assurance biens, l'assurance voyage, l'assurance responsabilité civile et l'assurance protection de produits.

La détermination provisoire de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, en ce qui concerne Bryte Insurance, AMAG, St-Hubert et d'autres acquisitions au cours de 2016, est présentée dans le tableau suivant et pourrait être révisée une fois que les estimations, hypothèses et évaluations auront été finalisées dans les 12 mois suivant les dates d'acquisition respectives.

	Bryte Insurance	AMAG	St-Hubert	Autres¹⁾
Date d'acquisition	7 décembre 2016	10 octobre 2016	2 septembre 2016	
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	100,0 %	80,0 %	100,0 % ²⁾	
Actif :				
Créances découlant de contrats d'assurance	45,0	8,9	–	41,3
Placements de portefeuille ³⁾	220,4	104,6	–	22,3
Montants à recouvrer de réassureurs	85,8	26,4	–	1,1
Impôt sur le résultat différé	11,3	0,8	–	9,3
Goodwill et immobilisations incorporelles	16,9 ⁴⁾	137,6 ⁵⁾	318,4 ⁶⁾	145,8
Autres actifs	10,8	25,8	182,8	208,3
	390,2	304,1	501,2	428,1
Passif :				
Dettes d'exploitation et charges à payer	88,4	16,7	30,8	48,8
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	–	–	–	–
Impôt sur le résultat différé	–	–	55,5	14,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs	1,4	5,4	–	0,4
Passifs au titre des contrats d'assurance	172,4	76,3	–	59,7
Emprunts	–	–	–	48,1
	262,2	98,4	86,3	171,4
Participations ne donnant pas le contrôle	–	26,8	–	57,3
Contrepartie d'achat	128,0	178,9	414,9	199,4
	390,2	304,1	501,2	428,1

1) Comprend les acquisitions de Fairfirst Insurance (100 %), Privi Organics (50,8 %), les activités d'assurance de QBE (100 %), Golf Town (60,0 %), et l'acquisition par Cara de 89,2 % de Original Joe's.

2) La participation de 38,9 % de Fairfax dans St-Hubert découle de l'acquisition de St-Hubert par l'entremise de Cara, détenue à 38,9 %.

3) Comprend des montants de 48,4 \$ et 6,2 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents des filiales Bryte Insurance et AMAG respectivement.

4) Comprend un goodwill de 11,5 \$ et des immobilisations incorporelles de 5,4 \$.

5) Comprend un goodwill de 71,6 \$ et des immobilisations incorporelles de 66,0 \$.

6) Comprend un goodwill de 84,2 \$ et des immobilisations incorporelles de 234,2 \$ (essentiellement des marques, pour 183,1 \$).

Exercice clos le 31 décembre 2015

National Collateral Management Services Limited

Le 19 août 2015, Fairfax India a fait l'acquisition d'une participation de 73,6 % dans National Collateral Management Services Limited (« NCML ») pour un prix d'achat de 124,2 \$ (8,1 milliards de roupies indiennes) puis, le 28 septembre 2015, elle a fait l'acquisition d'une part supplémentaire de 14,5 % pour 24,5 \$ (1,6 milliard de roupies indiennes). Depuis le 19 août 2015, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de NCML sont consolidés par Fairfax India et sont inclus dans le secteur comptable Autres. NCML est une importante société d'entreposage de produits agricoles du secteur privé en Inde. La participation de Fairfax dans NCML s'établissait à 20,7 % le 19 août 2015 (portée à 24,8 % le 28 septembre 2015), car la participation est détenue par l'intermédiaire d'une participation de 28,1 % dans les capitaux propres de Fairfax India.

Vente de Ridley Inc.

Le 18 juin 2015, la société a vendu sa participation de 73,6 % dans Ridley Inc. (« Ridley ») contre 40,75 \$ CA l'action ordinaire. La société a touché un produit en trésorerie de 313,2 \$ (383,5 \$ CA) et a comptabilisé un profit de 236,4 \$ avant impôt (compte tenu des montants précédemment comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global). Ridley a donc été déconsolidée et sortie du secteur comptable « Autres ».

Acquisition de Brit PLC

Le 5 juin 2015, la société a réalisé l'acquisition de 97,0 % des actions ordinaires en circulation de Brit PLC (« Brit ») au coût de 305 pence l'action [soit 280 pence (4,30 \$) par action versés en trésorerie par la société et 25 pence (0,38 \$) par action sous forme de dividende final et spécial versé par Brit le 30 avril 2015], pour une contrepartie totale en trésorerie de 1 656,6 \$ (1 089,1 £). Le reste des actions ordinaires en circulation de Brit, soit 3,0 %, a été acquis avant le 8 juillet 2015, aux mêmes conditions que celles décrites dans la phrase précédente. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Brit ont été consolidés dans le secteur comptable « Brit ». Brit est un chef de file mondial dans le marché de l'assurance et de la réassurance spécialisées de Lloyd's of London. Le 29 juin 2015, la société a conclu la vente de 29,9 % des actions ordinaires en circulation de Brit à OMERS, pour un produit en trésorerie de 516,0 \$ (4,30 \$ par action). OMERS a priorité de rang sur la société pour la réception des dividendes et, ultérieurement, la société aura la possibilité de racheter les actions que ce régime détient. Ces transactions ont entraîné une augmentation de 501,1 \$ de la participation ne donnant pas le contrôle de la société.

Le produit net des prises fermes (décrites aux notes 15 et 16 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015) de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne (575,9 \$), de 9,2 millions d'actions privilégiées de série M (179,0 \$) et de 350,0 \$ CA de billets de premier rang de Fairfax à 4,95 % échéant en 2025 (275,7 \$), qui avaient toutes comme date de clôture le 3 mars 2015, a servi à financer l'acquisition de Brit.

Acquisition de Cara Operations Limited

Le 10 avril 2015, la société a acquis, directement ou par l'entremise de ses filiales, 52,6 % des droits de vote et une participation de 40,7 % dans Cara Operations Limited (« Cara ») en échangeant ses placements existants (bons de souscription, actions privilégiées de catégories A et B et débentures subordonnées) contre des actions ordinaires de Cara selon leurs modalités respectives, et aussi en faisant l'acquisition d'actions ordinaires de Cara supplémentaires auprès d'actionnaires de Cara existants, dans le cadre d'une transaction privée. Les actions ordinaires ont été échangées contre des actions à droit de vote multiple tout juste avant le premier appel public à l'épargne de Cara visant les actions à droit de vote subalterne, à 23,00 \$CA l'action, lequel a été conclu le 10 avril 2015. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Cara ont été consolidés dans le secteur comptable « Autres ». Ces transactions ont entraîné une augmentation de 353,8 \$ de la participation ne donnant pas le contrôle de la société. Cara est la plus grande société de restauration au Canada offrant une gamme de services complète. Elle franchise, détient et exploite plusieurs marques de restaurant dans tout le pays.

Participation dans Fairfax India Holdings Corporation

Le 30 janvier 2015, la société a acquis, par l'intermédiaire de ses filiales, 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple d'une société nouvellement constituée, soit Fairfax India, pour une contrepartie de 300,0 \$ dans le cadre d'un placement privé. Par suite de ce placement privé et de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, Fairfax India a touché un produit net de 1 025,8 \$ après déduction des frais d'émission et d'autres charges. Les actions à droit de vote multiple de la société représentaient 95,1 % des droits de vote et 28,1 % de la participation en actions dans Fairfax India à la clôture des placements. Fairfax India a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou qui dépendent essentiellement de ce pays. Hamblin Watsa est le conseiller en placements de Fairfax India et de ses filiales. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Fairfax India ont été consolidés dans le secteur comptable « Autres ». Ces transactions ont entraîné une augmentation de 737,3 \$ de la participation ne donnant pas le contrôle de la société.

Acquisition de MCIS Insurance Berhad

Le 1^{er} mars 2015, Pacific Insurance, filiale entièrement détenue par la société, a réalisé l'acquisition des activités d'assurance IARD de MCIS Insurance Berhad (« MCIS »), auparavant MCIS Zurich Insurance Berhad, pour une contrepartie en trésorerie de 13,4 \$ (48,6 millions de ringgits malaisiens). MCIS est une société d'assurance IARD établie en Malaisie qui a enregistré des primes brutes souscrites annuelles d'environ 55 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de MCIS ont été consolidés dans le secteur comptable Fairfax Asia.

Acquisition d'Union Assurance General Limited

Le 1^{er} janvier 2015, la société a acquis une participation de 78,0 % dans Union Assurance General Limited (« Union Assurance ») pour une contrepartie en trésorerie de 27,9 \$ (3,7 milliards de roupies sri lankaises). Union Assurance, dont le siège social est à Colombo, au Sri Lanka, est un assureur IARD sri lankais spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents dont les primes brutes souscrites se sont élevées à environ 43 \$ en 2015. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation d'Union Assurance ont été consolidés dans le secteur comptable Fairfax Asia.

La détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, en ce qui concerne les acquisitions de Brit, de Cara et de NCML, est présentée dans le tableau suivant :

	Brit	Cara	NCML
Date d'acquisition	5 juin 2015	10 avril 2015	19 août 2015
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	97,0 %	40,7 %	73,6 % ⁴⁾
Actif :			
Créances découlant de contrats d'assurance	727,8	—	—
Placements de portefeuille	3 938,6 ¹⁾	0,5	33,3 ⁵⁾
Montants à recouvrer de réassureurs	882,1	—	—
Impôt sur le résultat différé	—	—	0,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	746,4 ²⁾	846,2 ³⁾	66,1 ⁶⁾
Autres actifs	116,2	128,4	91,7
	<u>6 411,1</u>	<u>975,1</u>	<u>192,0</u>
Passif :			
Dettes d'exploitation et charges à payer	76,8	147,9	10,8
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	8,6	—	—
Impôt sur le résultat différé	130,4	77,6	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs	354,0	—	—
Passifs au titre des contrats d'assurance	3 921,4	—	—
Emprunts	216,7	31,9	36,1
	<u>4 707,9</u>	<u>257,4</u>	<u>46,9</u>
Participations ne donnant pas le contrôle	46,6	353,8	20,9
Contrepartie d'achat	1 656,6	363,9	124,2
	<u>6 411,1</u>	<u>975,1</u>	<u>192,0</u>

1) Comprend un montant de 549,7 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents des filiales, dont une tranche de 89,4 \$ était soumise à des restrictions.

2) Comprend un goodwill de 154,3 \$ et des immobilisations incorporelles de 592,1 \$ (essentiellement 416,2 \$ de droits de participation de Lloyd's).

3) Comprend un goodwill de 129,3 \$ et des immobilisations incorporelles de 716,9 \$ (essentiellement des marques, pour 699,9 \$).

4) La participation de 20,7 % de Fairfax dans NCML découle de l'acquisition de NCML par l'entremise de Fairfax India, détenue à 28,1 %.

5) Comprend un montant de 20,5 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents des filiales.

6) Comprend un goodwill de 66,0 \$ et des immobilisations incorporelles de 0,1 \$.

L'acquisition de Brit a donné lieu à la comptabilisation de produits des activités ordinaires de 846,7 \$ et d'une perte nette de 14,9 \$ dans les résultats financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. Si Brit avait été acquise le 1^{er} janvier 2015, les produits des activités ordinaires et le résultat net consolidés pro forma de la société se seraient établis respectivement à 10 273,1 \$ et à 678,4 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

24. Gestion des risques financiers

Aperçu

Dans le cadre de la gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance et 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. Aucun changement important n'est survenu dans les types de risques auxquels la société est exposée ni dans les processus qu'elle utilise pour gérer ces risques au 31 décembre 2016 par rapport à ceux établis au 31 décembre 2015, à l'exception de ce qui est expliqué ci-après.

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, au niveau de la société de portefeuille, du regroupement et de l'accumulation des risques dans l'ensemble de la société. De plus, même si la société et ses filiales d'exploitation ont nommé des chefs 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 désigné de la gestion des risques de la société fait état des considérations en matière de risque au comité de direction et fait rapport tous les trimestres au conseil d'administration de Fairfax sur les principaux risques. La direction de la société, en consultation avec le chef désigné de la gestion des risques, approuve certaines politiques relatives à la gestion des risques globale ainsi que les politiques traitant de domaines précis, comme les placements, la souscription, le risque de catastrophe et la réassurance. Le comité des placements de la société approuve les politiques portant sur la gestion du risque de marché (notamment le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix) et l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés, et il effectue une surveillance pour s'assurer de la conformité avec les directives et les exigences réglementaires pertinentes. Une analyse des risques liés aux activités (les facteurs de risque et la gestion de ces risques) figure à l'ordre du jour de toutes les réunions ordinaires du conseil d'administration.

Risque de souscription

Le risque de souscription est le risque que la somme du coût des sinistres, des frais de règlement de sinistres et des frais d'acquisition de primes dépasse les primes reçues. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2016 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2015.

Principaux secteurs d'affaires

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

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

Une analyse des produits des activités ordinaires par gamme de produits est présentée à la note 25.

Le tableau ci-dessous montre la concentration du risque de la société par région et par gamme de produits, en fonction des primes brutes souscrites avant prise en compte des primes de réassurance cédées. L'exposition de la société au risque général d'assurance varie selon les régions géographiques et peut évoluer au fil du temps. En 2016, les primes cédées aux réassureurs (y compris les rétrocessions) par secteur d'affaires ont totalisé 463,5 \$ pour l'assurance biens (379,3 \$ en 2015), 699,9 \$ pour l'assurance risques divers (512,2 \$ en 2015) et 282,5 \$ pour l'assurance spécialisée (243,8 \$ en 2015).

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Exercices clos les 31 décembre										
Biens	582,7	579,4	1 466,0	1 250,4	464,8	413,2	502,7	503,6	3 016,2	2 746,6
Risques divers	528,5	489,5	4 002,9	3 547,5	352,3	288,6	465,1	536,9	5 348,8	4 862,5
Spécialisée	126,4	112,6	485,6	371,8	231,9	284,3	325,4	278,0	1 169,3	1 046,7
Total	1 237,6	1 181,5	5 954,5	5 169,7	1 049,0	986,1	1 293,2	1 318,5	9 534,3	8 655,8
Assurance	1 134,6	1 095,3	4 607,0	4 060,4	516,3	494,6	672,3	535,0	6 930,2	6 185,3
Réassurance	103,0	86,2	1 347,5	1 109,3	532,7	491,5	620,9	783,5	2 604,1	2 470,5
	1 237,6	1 181,5	5 954,5	5 169,7	1 049,0	986,1	1 293,2	1 318,5	9 534,3	8 655,8

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

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

Risque de tarification

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

Risque lié aux provisions

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

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

L'établissement des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres est, de par sa nature, un processus empreint d'incertitude qui peut être influencé par des facteurs internes comme le risque inhérent à l'estimation des profils d'évolution des sinistres fondés sur des données historiques qui pourraient ne pas être révélatrices des profils de règlements de sinistres futurs; les hypothèses élaborées d'après les ratios de sinistres, les modèles d'évolution de l'industrie qui pourraient ne pas rendre compte des résultats techniques réels et le risque intrinsèque concernant l'homogénéité des données sous-jacentes utilisées pour analyser les réserves; ainsi que par des facteurs externes comme les tendances en matière de dommages adjugés

par les jurys, l'inflation économique, l'inflation des frais médicaux, la conjoncture économique mondiale, la réforme en matière de délit, les interprétations des couvertures par les tribunaux, le contexte réglementaire, la tarification des polices sous-jacentes, les procédures de traitement des sinistres, l'inclusion de risques non envisagés au moment de l'entrée en vigueur de la police et des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres par rapport aux tendances historiques. En raison du temps écoulé entre la survenance d'un sinistre, la déclaration réelle du sinistre et le règlement final du sinistre, les provisions peuvent évoluer en définitive de façon différente des hypothèses actuarielles formulées lors de leur estimation initiale.

La société est exposée, dans chaque secteur d'affaires, à des risques qui peuvent évoluer défavorablement et qui pourraient avoir une incidence significative sur sa situation financière. La diversité des risques d'assurance au sein du portefeuille de polices émises de la société fait en sorte qu'il est difficile de prédire si l'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures sera significative et, le cas échéant, où et quand elle le sera.

Risque de catastrophe

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

Chacune des sociétés 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. Ces directives sont surveillées régulièrement et mises à jour par les sociétés en exploitation. Chacune des sociétés en exploitation gère aussi l'exposition aux catastrophes en diversifiant le risque en fonction des régions, des types de catastrophe et des autres secteurs d'activité, en tenant compte des niveaux de protection par la réassurance et en ajustant le montant des affaires souscrites en fonction des niveaux de capital et de la tolérance au risque. Le siège social de la société regroupe le risque de catastrophe pour l'ensemble de la société et surveille continuellement l'exposition du groupe. Les limites d'exposition pour chaque entité du groupe sont regroupées pour former la limite d'exposition du groupe, car il n'existe pas actuellement 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 leur 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 de la société ont établi des limites quant au pouvoir de souscription et l'exigence selon laquelle 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 d'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, par le chef des risques de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, et doit être jugée acceptable par eux. 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, au niveau opérationnel pour des risques particuliers et, si nécessaire, au niveau de 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 des filiales d'assurance et de réassurance individuelles à l'égard de toute police à un montant maximal pour un sinistre donné. Les filiales 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 souscrite peut varier entre les filiales 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 polices.

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. Actuellement, il existe un excédent de capital dans le marché de la réassurance, attribuable aux résultats d'exploitation favorables des réassureurs et aux substituts de réassurance qui font leur entrée sur le marché. En conséquence, le marché est devenu très concurrentiel, les prix demeurant stables ou diminuant dans certains cas. S'ajoute à ceci le nombre relativement peu élevé de sinistres liés à des catastrophes pour les réassureurs aux États-Unis au cours des dernières années. La société continuera d'utiliser 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 auprès de réassureurs et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). L'exposition de la société au risque de crédit et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2016 n'ont pas subi d'autres changements importants (à l'exception de ce qui est expliqué ci-après) par rapport au 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2016, le montant global 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 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et placements à court terme	11 235,6	7 375,9
Obligations :		
Gouvernements souverains des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne et du Canada	1 653,8	3 242,9
Autres gouvernements souverains	951,1	1 379,1
Provinces canadiennes	196,9	198,8
Obligations d'États et de municipalités américains	4 732,2	6 646,2
Sociétés et autres	2 633,5	2 071,3
Montants à recevoir des contreparties aux contrats dérivés	196,4	561,6
Créances découlant de contrats d'assurance	2 917,5	2 546,5
Montants à recouvrer de réassureurs	4 010,3	3 890,9
Autres actifs	1 065,4	930,8
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	<u>29 592,7</u>	<u>28 844,0</u>

Au 31 décembre 2016, le montant de l'impôt sur le résultat remboursable de la société s'élève à 202,7 \$ (97,9 \$ au 31 décembre 2015).

Trésorerie et placements à court terme

La trésorerie et les placements à court terme de la société (y compris ceux de la société de portefeuille) sont détenus auprès d'importantes institutions financières situées dans les territoires où elle exerce ses activités. Au 31 décembre 2016, 85,1 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 8,1 % dans des institutions financières européennes et 6,8 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement 86,3 %, 5,5 % et 8,2 % au 31 décembre 2015). 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 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 pour ce qui est de toute autre société émettrice. La société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation. La société tente de limiter le risque de crédit en surveillant des limites concernant chaque société émettrice de titres compris dans le portefeuille de titres à revenu fixe et des limites fondées sur la qualité du crédit et peut, à l'occasion, prendre des positions sur certains types de dérivés pour atténuer davantage le risque de crédit.

Au 31 décembre 2016, la société détenait des placements dans des obligations considérées comme étant exposées au risque de crédit, ayant une juste valeur de 8 454,1 \$ (10 220,3 \$ au 31 décembre 2015), soit 29,7 % (35,2 % au 31 décembre 2015) du total du portefeuille (obligations comprises dans la catégorie Obligations d'autres gouvernements d'États souverains cotées A/A ou moins et toutes les obligations comprises dans les catégories Provinces canadiennes, Obligations d'États et de municipalités américains et Obligations de sociétés et autres). La société considère que ses placements de 1 713,4 \$ (3 318,0 \$ au 31 décembre 2015) dans des obligations souveraines notées AA/Aa et plus [essentiellement des obligations souveraines émises par les gouvernements des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne et du Canada, y compris des bons du Trésor américain de 1 117,3 \$ (2 699,7 \$ au 31 décembre 2015)] et représentant 6,0 % (11,4 % au 31 décembre 2015) du portefeuille total, ne présentent qu'un risque de manquement minime. Les obligations d'États d'autres gouvernements souverains comprennent des obligations de la Grèce acquises à une forte décote par rapport à la valeur nominale de 22,3 \$ (151,4 \$ au 31 décembre 2015), dont la notation était inférieure à la catégorie investissement. Aux 31 décembre 2016 et 2015, la société ne détenait pas d'obligations émises par l'Irlande, l'Italie, le Portugal ou l'Espagne.

Le tableau suivant présente la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la société, classée 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 2016			31 décembre 2015		
	Coût amorti	Valeur comptable	%	Coût amorti	Valeur comptable	%
AAA/Aaa	2 042,0	1 915,8	18,8	3 562,5	3 587,9	26,5
AA/Aa	3 669,1	4 383,3	43,1	5 100,6	6 125,8	45,3
A/A	649,3	728,5	7,2	566,4	647,6	4,8
BBB/Baa	910,4	1 024,0	10,1	1 288,6	1 368,9	10,1
BB/Ba	98,5	117,6	1,2	318,0	272,5	2,0
B/B	339,0	261,6	2,5	26,9	26,3	0,2
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés	1 808,8	1 736,7	17,1	1 549,3	1 509,3	11,1
Total	9 517,1	10 167,5	100,0	12 412,3	13 538,3	100,0

Au 31 décembre 2016, 79,2 % (86,7 % au 31 décembre 2015) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 61,9 % (71,8 % au 31 décembre 2015) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations d'État). Au cours de 2016, les ventes nettes effectuées par la société (le produit net des achats) d'obligations du Trésor américain à long terme et d'obligations d'États et de municipalités américains ont respectivement réduit son portefeuille de 2,1 G\$ et de 1,7 G\$, ce qui a diminué considérablement la proportion de placements de la société dans des titres de créance ayant une notation de AAA/Aaa et de AA/Aa (le produit net a été surtout réinvesti en trésorerie et en placements à court terme). La baisse dans les catégories d'obligations notées BBB/Baa reflète les ventes nettes de certaines autres obligations d'États de gouvernements souverains par la société. La hausse dans les catégories d'obligations notées B/B reflète une baisse de la notation de certaines obligations de municipalités américaines non imposables et imposables (dans la catégorie BBB/Baa au 31 décembre 2015). La hausse dans les catégories d'obligations ayant des notes inférieures à B/B et d'émetteurs non cotés reflète l'achat par la société de certaines obligations de sociétés et autres obligations, qui ne sont pas notées. Sauf en ce qui concerne ce qui précède, il n'y a pas eu d'autre changement important dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la société classé selon la notation la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres au 31 décembre 2016 comparativement au 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2016, les avoirs en titres à revenu fixe des dix émetteurs (sauf les obligations d'État des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et de l'Allemagne) à l'égard desquelles la société était le plus exposée totalisent 4 178,6 \$ (4 701,6 \$ au 31 décembre 2015), soit environ 14,7 % (16,2 % au 31 décembre 2015) du portefeuille total. La plus grande exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2016 se chiffre à 461,2 \$ (547,6 \$ au 31 décembre 2015), soit environ 1,6 % (1,9 % au 31 décembre 2015) du portefeuille total.

Le portefeuille consolidé comprend des obligations d'États et de municipalités américains de 4,7 G\$ au 31 décembre 2016 (6,6 G\$ au 31 décembre 2015) (environ 3,3 G\$ en franchise d'impôt et 1,4 G\$ de titres imposables), dont une grande partie a

été achetée en 2008 et est détenue dans les portefeuilles des filiales. Au 31 décembre 2016, une tranche d'environ 2,1 G\$ (3,7 G\$ au 31 décembre 2015) de ces obligations d'États et de municipalités est assurée par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au montant des intérêts et du principal, advenant une défaillance de l'émetteur; toutes ces obligations sont par conséquent notées AA ou mieux.

Contreparties aux contrats dérivés

Le risque de contrepartie découle des contrats dérivés conclus par la société, et ce, principalement de trois façons : premièrement, la contrepartie pourrait ne pas être en mesure de s'acquitter de son obligation aux termes d'un contrat dérivé, et les garanties déposées en faveur de la société pourraient être insuffisantes pour soutenir cette obligation; deuxièmement, les garanties déposées par la société en faveur d'une contrepartie comme condition préalable à la conclusion de certains contrats dérivés (également appelée « marge initiale ») pourraient être à risque si la contrepartie éprouve des difficultés financières; et troisièmement, les garanties excédentaires données en faveur d'une contrepartie pourraient être à risque si la contrepartie éprouve 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 à ce moment 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 aux termes desquels les contreparties ne peuvent 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 à hauteur du montant total à recevoir de cette contrepartie (les « ententes de règlement net »). Le tableau qui suit présente l'exposition de la société au risque de crédit lié aux contreparties aux contrats dérivés, en supposant que toutes les contreparties sont simultanément en situation de manquement.

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Total des actifs dérivés ¹⁾	196,4	561,6
Incidence des ententes de règlement net	(53,8)	(61,1)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(54,0)	(285,2)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	12,2	39,3
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	5,0	59,8
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	<u>105,8</u>	<u>314,4</u>

1) À l'exception des bons de souscription d'actions et d'options d'achat sur titres de capitaux propres qui ne comportent pas de risque de contrepartie.

2) À l'exception des garanties excédentaires données par les contreparties de 8,7 \$ (8,1 \$ au 31 décembre 2015).

Au 31 décembre 2016, les garanties déposées en faveur de la société étaient composées de trésorerie et de titres d'État, respectivement de 8,3 \$ et 54,4 \$ (respectivement, 28,7 \$ et 264,6 \$ au 31 décembre 2015). La société n'avait pas exercé son droit de vendre ou de redonner les actifs en garantie au 31 décembre 2016.

Montants à recouvrer de réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer auprès de réassureurs au 31 décembre 2016 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 pertinente. La société est également exposée au risque de crédit accepté dans des accords de façade et aux contraintes potentielles de capacité de réassurance. La société évalue régulièrement la solvabilité des réassureurs avec qui elle fait affaire. Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une notation élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties lorsque des montants demeurent impayés au-delà des périodes stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Le service des garanties en matière de réassurance de la société effectue des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels ainsi que des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formule des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. De plus, le service des garanties en matière de réassurance réunit de l'information sur les risques globaux de réassurance individuelle et collective

dans le groupe et la met à jour. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs ayant une notation d'au plus B++ ou ceux n'ayant pas de notation au moment où elle a fait l'acquisition de filiales. Le plus important réassureur de la société (Munich Reinsurance Company) représente à lui seul 3,6 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax au 31 décembre 2016 (3,2 % au 31 décembre 2015) et est coté A+ par A.M. Best.

L'exposition brute de la société au risque de crédit lié aux contreparties aux contrats de réassurance au 31 décembre 2016 n'a pratiquement pas changé par rapport à celle au 31 décembre 2015. Les variations survenues dans la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables pendant la période sont présentées à la note 9.

Le tableau qui suit présente le total des montants bruts à recouvrer de réassureurs classés selon la cote de la solidité financière des réassureurs. Les groupements et associations, qui sont présentés séparément, 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 2016			31 décembre 2015		
	Montants bruts à recouvrer de réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer de réassureurs	Montants bruts à recouvrer de réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer de réassureurs
A++	390,0	82,0	308,0	422,2	99,7	322,5
A+	1 551,0	252,8	1 298,2	1 325,5	163,3	1 162,2
A	1 130,8	146,7	984,1	1 294,8	105,3	1 189,5
A-	299,7	83,9	215,8	347,7	162,4	185,3
B++	22,0	5,8	16,2	16,9	3,7	13,2
B+	2,0	1,2	0,8	5,9	5,2	0,7
B ou inférieur	11,9	8,8	3,1	17,8	13,6	4,2
Non cotés	703,3	250,8	452,5	556,8	163,6	393,2
Groupements et associations	71,3	55,2	16,1	90,3	68,4	21,9
	4 182,0	887,2	3 294,8	4 077,9	785,2	3 292,7
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(171,7)		(171,7)	(187,0)		(187,0)
Montants à recouvrer de réassureurs	4 010,3		3 123,1	3 890,9		3 105,7

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 des coûts raisonnables lorsqu'ils deviennent exigibles. La politique de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment d'actifs liquides pour respecter ses engagements financiers, notamment les passifs envers les titulaires de polices 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 tant au niveau de la société de portefeuille que des filiales pour assurer que les flux de trésorerie provenant des sociétés en exploitation répondent aux besoins futurs de trésorerie ou dépassent ceux-ci.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2017 se rapportent au paiement des dividendes sur actions ordinaires de 237,4 \$, soit 10,00 \$ par action (versés en janvier 2017), aux charges d'intérêts et aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt, aux décaissements possibles liés aux contrats dérivés (voir la description ci-dessous), aux acquisitions prévues d'Allied World, de Tower et de certains établissements d'AIG en Amérique latine et en Europe centrale et orientale, à une prise de participation dans Fairfax India (réalisée le 13 janvier 2017) et dans Fairfax Africa (réalisée le 17 février 2017) et à une somme pouvant atteindre 250 \$ CA pour le financement des offres publiques de rachat de certains billets de premier rang de la société. Le produit net tiré d'une émission, au public, de billets de premier rang non garantis, à 4,70 %, échéant le 16 décembre 2026, d'un capital de 450,0 \$ CA, qui s'est clôturée le 16 décembre 2016, servira au financement des offres publiques de rachat (voir la note 15).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite de ses obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, de 1 329,4 \$ au 31 décembre 2016 offrent assez de liquidités pour que la société de portefeuille puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2017. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des produits sur sa trésorerie et ses placements et des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 1,0 G\$ (décrite à la note 15).

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

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société (et la société de portefeuille, sur une base consolidée) 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 2016, les placements du portefeuille totalisent 27,1 G\$, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. Ces placements de portefeuille peuvent comprendre des placements dans des débentures de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires et des parts de sociétés en commandite peu négociées et qui sont relativement illiquides. Au 31 décembre 2016, ces catégories d'actifs représentent environ 10,6 % (7,4 % au 31 décembre 2015) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance. Au 31 décembre 2016, Fairfax India détenait des placements relativement illiquides ayant une valeur comptable de 326,0 \$ (néant au 31 décembre 2015).

Les filiales d'assurance et de réassurance et la société de portefeuille peuvent avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de l'évolution de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui s'est produite depuis la plus récente date de révision. En 2016, les filiales d'assurance et de réassurance et la société de portefeuille ont payé respectivement un montant net en trésorerie de 814,4 \$ (reçu un montant net en trésorerie de 225,4 \$ en 2015) et de 91,0 \$ (reçu un montant net en trésorerie de 34,9 \$ en 2015) relativement aux positions acheteur et vendeur sur leurs contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Habituellement, les filiales d'assurance et de réassurance financent ce genre d'obligations au moyen des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. La société de portefeuille finance habituellement ces obligations au moyen de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille ainsi que de ses sources de liquidités supplémentaires, lesquelles ont été décrites précédemment. La clôture, au quatrième trimestre de 2016, de toutes les positions vendeur de la société, au moyen de swaps sur rendement total des indices Russell 2000, S&P 500 et S&P/TSX 60, devrait réduire considérablement la volatilité des flux de trésorerie dans les périodes futures.

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 clôture de l'exercice jusqu'à la date d'échéance contractuelle ou la date de règlement.

	31 décembre 2016					
	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	Total
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	1 257,4	433,9	347,4	113,3	131,8	2 283,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs	125,1	252,0	25,8	1,5	11,8	416,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 383,5	3 890,0	5 664,4	3 428,0	5 115,9	19 481,8
Emprunts – principal	478,1	237,6	650,8	1 299,6	2 117,4	4 783,5
Emprunts – intérêts	51,5	197,6	443,1	334,5	610,0	1 636,7
	3 295,6	5 011,1	7 131,5	5 176,9	7 986,9	28 602,0

	31 décembre 2015					
	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	Total
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	1 129,2	459,0	335,6	104,1	82,9	2 110,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs	101,0	190,0	22,1	6,8	2,9	322,8
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 397,5	3 870,2	5 725,2	3 444,7	5 378,8	19 816,4
Emprunts – principal	11,6	117,3	353,9	511,4	2 366,8	3 361,0
Emprunts – intérêts	38,9	166,7	382,3	319,5	631,6	1 539,0
	2 678,2	4 803,2	6 819,1	4 386,5	8 463,0	27 150,0

1) Exclut les passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, les frais d'acquisition de primes différés cédés et les intérêts courus. Les engagements en vertu de contrats de location simple sont décrits à la note 22.

Le calendrier de paiement des sinistres n'est pas fixe et représente les meilleures hypothèses de la direction. Les obligations de paiement exigibles dans plus de un an figurant dans les dettes d'exploitation et charges à payer se rapportent principalement à certains montants à payer à des courtiers et à des réassureurs dont il n'est pas attendu qu'ils seront réglés à court terme. Au 31 décembre 2016, le montant de l'impôt sur le résultat à payer de la société s'élève à 35,4 \$ (85,8 \$ au 31 décembre 2015).

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

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Total	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Total
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	78,1	–	78,1	9,3	–	9,3
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	5,1	–	5,1	9,5	–	9,5
Contrats de change à terme	89,0	12,4	101,4	53,9	20,2	74,1
Contrats à terme sur bons du Trésor américain	49,7	–	49,7	–	–	–
	221,9	12,4	234,3	72,7	20,2	92,9

Risque de marché

Le risque de marché (qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix) s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux du marché. La société est exposée au risque de marché principalement du fait de ses activités de placement, mais aussi du fait de ses activités de souscription, dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change. Les portefeuilles de placements de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute des cours. La société a mis en place des politiques visant à limiter et à surveiller les expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux titres de capitaux propres au niveau des filiales et globalement à l'échelle de la société de portefeuille. 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 2016, le portefeuille de la société comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur totale de 10,2 G\$ exposés au risque de taux d'intérêt.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a considérablement diminué en 2016 par rapport à 2015, par suite de mesures efficaces prises par la société. En raison de changements fondamentaux dans les perspectives macroéconomiques aux États-Unis et de la possibilité d'une hausse importante des taux d'intérêt du marché en découlant, la société a vendu la majeure partie de ses obligations à long terme du Trésor américain au cours du quatrième trimestre de 2016, réalisant un produit net de 4 753,5 \$. Afin de réduire davantage son exposition au risque de taux d'intérêt (en particulier son exposition aux obligations d'États et de municipalités américains et à toutes les obligations à long terme du Trésor américain détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société a conclu des contrats à terme de gré à gré sur dérivés d'un notional de 3 013,4 \$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015). Les contrats ont une durée moyenne de moins de un an et peuvent être renouvelés aux taux du marché. L'incidence des contrats à terme sur bons du Trésor américain a été reflétée dans le tableau sur la sensibilité des taux d'intérêt présenté ci-dessous. Le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2016 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2015.

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

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

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %) ¹⁾	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	9 758,6	(295,1)	(4,0)	11 560,9	(1 380,2)	(14,6)
Hausse de 100 points de base	9 962,2	(148,2)	(2,0)	12 467,2	(747,8)	(7,9)
Aucune variation	10 167,5	–	–	13 538,3	–	–
Baisse de 100 points de base	10 338,3	124,6	1,7	14 867,4	927,7	9,8
Baisse de 200 points de base	10 480,2	228,6	3,1	16 480,6	2 053,3	21,7

1) Comprend l'incidence des contrats à terme sur bons du Trésor américain.

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments financiers similaires sur le marché. Les variations de l'exposition de la société au risque de prix des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015 sont décrites ci-dessous.

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente.

Pendant la majeure partie de 2016, la société a couvert ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (actions ordinaires, actions privilégiées convertibles, obligations convertibles, participations dans des entreprises associées exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance et dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une possible baisse importante des marchés boursiers, en détenant des positions vendeur sur des swaps sur rendement total liés à des actions ou à des indices boursiers, dont des positions vendeur sur certains indices boursiers (Russell 2000, S&P/TSX 60 et d'autres indices boursiers [collectivement, les « indices »] et des actions individuelles), ainsi que des options vendeur sur indice boursier (S&P 500). Les couvertures de titres de capitaux propres de la société étaient structurées de façon à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des indices boursiers et de certaines actions individuelles.

Après avoir pris en compte le résultat des élections américaines de 2016 et des changements fondamentaux susceptibles de stimuler la croissance économique américaine et les marchés des actions, la société a décidé d'abandonner sa stratégie de couverture économique des titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016. Par conséquent, elle a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers pour un notionnel de 6 350,6 \$ en 2016, y compris tous ceux liés à l'indice Russell 2000, à l'indice S&P 500 et à l'indice S&P/TSX 60. Le dénouement des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'indices boursiers en 2016 a donné lieu à une perte réalisée de 2 665,4 \$ (dont une tranche de 1 710,2 \$ avait été comptabilisée comme pertes latentes au cours d'exercices antérieurs). La société continue de conclure ou de conserver des swaps sur rendement total d'actions en positions vendeur à des fins de placement, mais non à des fins de couverture de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet net des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (positions acheteur, déduction faite des positions vendeur) sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2016 et 2015 et sur ses résultats d'exploitation pour les exercices clos à ces dates. Lorsqu'elle évalue son exposition nette aux titres de capitaux propres, la société tient compte de la juste valeur de 1 752,5 \$ (1 280,6 \$ au 31 décembre 2015) de ses participations dans des entreprises associées non liées à l'assurance (voir la note 6) comme une composante de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.

	31 décembre 2016		31 décembre 2015		Exercice clos le	Exercice clos le
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	31 décembre 2016 Résultat avant impôt	31 décembre 2015 Résultat avant impôt
Positions acheteur en titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires ¹⁾	4 181,4	4 181,4	4 472,3	4 472,3	(78,0)	(670,5)
Actions privilégiées convertibles	9,1	9,1	82,8	82,8	(6,6)	(22,5)
Obligations convertibles	638,2	638,2	701,5	701,5	(39,4)	(119,2)
Participations dans des entreprises associées et des filiales ^{2), 3)}	1 752,5	1 693,0	1 280,6	1 406,5	–	235,5
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	213,1	4,3	149,4	(8,6)	23,3	(36,0)
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	19,3	19,3	0,8	0,8	(4,0)	187,7
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres	6 813,6	6 545,3	6 687,4	6 655,3	(104,7)	(425,0)
Exposition en positions vendeur aux titres de capitaux propres et couvertures de titres de capitaux propres ⁴⁾ :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	(1 623,0)	(67,7)	(1 491,7)	60,3	(208,0)	170,7
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(43,3)	0,6	(4 403,1)	134,0	(971,8)	338,3
Options de vente sur indice boursier ⁵⁾	–	–	–	13,1	(13,1)	(7,2)
	(1 666,3)	(67,1)	(5 894,8)	207,4	(1 192,9)	501,8
Expositions nettes aux titres de capitaux propres et incidences financières	5 147,3		792,6		(1 297,6)	76,8

- 1) La société ne tient pas compte des autres fonds qui sont principalement investis dans des titres à revenu fixe ayant une valeur comptable de 157,1 \$ au 31 décembre 2016 (1 094,0 \$ au 31 décembre 2015) lorsqu'elle évalue son exposition aux titres de capitaux propres et aux titres liés à des titres de capitaux propres.
- 2) Ne comprend pas les entreprises associées d'assurance et de réassurance de la société qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme. Se reporter à la note 6 pour un supplément d'information.
- 3) Au cours du deuxième trimestre de 2015, la société a vendu sa participation dans Ridley et comptabilisé un profit net réalisé de 236,4 \$. Se reporter à la note 23 pour un supplément d'information.
- 4) Avant le quatrième trimestre de 2016, les expositions aux titres de capitaux propres en position vendeur étaient considérées comme des couvertures économiques des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.
- 5) Étant donné que les options de vente sur l'indice S&P 500 étaient hors du cours au 31 décembre 2015, la société n'a pas tenu compte du notionnel dans le calcul du ratio de couverture des titres de capitaux propres. Les options de vente sur le S&P 500 venaient à échéance en 2016.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible sur le résultat net des variations de la juste valeur des avoirs de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (positions acheteur, déduction faite des positions vendeur), par suite des changements touchant les marchés des actions à l'échelle mondiale aux 31 décembre 2016 et 2015. Cette analyse suppose des variations allant de 5 % à 10 %, ce qui semble raisonnable d'après une analyse des rendements de divers indices boursiers et la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers mondiaux.

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Juste valeur du portefeuille de titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille de titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)
Variation des marchés boursiers mondiaux						
Hausse de 10 %	3 755,3	248,6	10,6	(588,9)	(77,7)	(20,7)
Hausse de 5 %	3 569,7	119,6	5,2	(547,5)	(45,4)	(12,2)
Aucune variation	3 394,7	–	–	(488,0)	–	–
Baisse de 5 %	3 233,5	(106,7)	(4,7)	(454,4)	26,8	6,9
Baisse de 10 %	3 082,9	(204,5)	(9,2)	(410,7)	60,6	15,8

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

L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché est de protéger, sur le plan économique, le capital pendant des périodes potentiellement longues, et en particulier pendant des périodes de turbulences sur les marchés. Même si elle a abandonné sa stratégie de couverture des titres de capitaux propres au quatrième trimestre de 2016, la société pourrait à l'avenir, de temps à autres, décider de couvrir une partie ou la totalité de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre une possible baisse importante des marchés des actions à l'échelle mondiale.

Au 31 décembre 2016, l'exposition aux dix principaux émetteurs d'actions ordinaires détenues dans le portefeuille de la société s'élève à 2 113,8 \$, ce qui représente 7,4 % du portefeuille total (2 572,9 \$, soit 8,9 %, au 31 décembre 2015). La plus grande exposition du portefeuille de la société à un seul émetteur d'actions ordinaires se chiffre à 391,7 \$ au 31 décembre 2016, soit 1,4 % du portefeuille total (425,1 \$, soit 1,5 %, au 31 décembre 2015).

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 titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres 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 l'indice 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 2016, ces contrats avaient une durée moyenne pondérée résiduelle de 5,6 ans (6,6 ans au 31 décembre 2015), un notionnel de 110,4 G\$ (109,4 G\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 83,4 \$ (272,6 \$ au 31 décembre 2015). 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 2016, la société a acheté des contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 3 185,7 \$ (2 907,3 \$ en 2015) au coût de 11,2 \$ (14,6 \$ en 2015) et elle a payé des primes supplémentaires de 3,3 \$ (4,8 \$ en 2015) afin d'augmenter le prix d'exercice de certains contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement en Europe). Les contrats dérivés liés à l'IPC ont enregistré des pertes nettes latentes de 196,2 \$ en 2016 (profits nets latents de 35,7 \$ en 2015).

Les contrats dérivés liés à l'IPC sont extrêmement volatils, et leur valeur de marché ainsi que leur liquidité peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à leur cession ou à leur règlement. L'achat par la société de ces contrats dérivés est conforme au cadre de gestion du capital que la société a conçu pour assurer la protection à long terme de son capital. En raison de l'incertitude régnant sur les marchés, qui pourrait se poursuivre encore pendant plusieurs années, il n'est pas possible de prédire l'incidence future de cet aspect du programme de gestion des risques de la société.

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient, par conséquent, une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle d'une société. La société est exposée au risque de change du fait de ses transactions conclues dans des monnaies autres que le dollar américain, ainsi que du fait de ses participations dans des entreprises associées ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain et de son investissement net dans des filiales ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. Elle 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. Des passifs libellés en monnaies étrangères peuvent être utilisés pour gérer les expositions en monnaies étrangères de la société aux investissements nets dans des établissements à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change au 31 décembre 2016 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2015.

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 cumule, sur une base consolidée, tous les risques importants touchant les actifs et les passifs libellés en monnaies étrangères. Ces expositions sont appariées, et toute position vendeur ou acheteur nette non appariée est identifiée. La société peut alors prendre des mesures pour remédier à une position non appariée par l'acquisition d'un contrat dérivé, ou l'achat ou la vente de placements libellés dans la monnaie à risque.

Une partie des primes de la société sont souscrites en monnaies étrangères, et une partie de la provision pour sinistres de la société est libellée en monnaies étrangères. De plus, une partie de la trésorerie et des placements de la société sont détenus dans des monnaies autres que le dollar américain. 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 surveille aussi l'exposition des actifs investis au risque de change et limite ces montants selon ce qu'elle juge nécessaire. Toutefois, la société peut, à l'occasion, enregistrer des profits ou des pertes découlant des fluctuations des valeurs de ces monnaies étrangères, qui peuvent avoir une incidence favorable ou défavorable sur les résultats d'exploitation.

Au 31 décembre 2016, la société a désigné la valeur comptable de 1 975,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 1 618,1 \$ (capital de 1 525,0 \$ CA et juste valeur de 1 240,9 \$ au 31 décembre 2015), comme couverture de son investissement net dans ses filiales canadiennes aux fins de l'information financière. En 2016, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 37,5 \$ (profits avant impôt de 218,8 \$ en 2015) liées aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes, dans l'état consolidé du résultat global.

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

	2016	2015
Profits (pertes) nets sur placements		
Activités d'investissement	(136,9)	(27,6)
Activités de souscription	19,7	82,1
Contrats de change à terme	(12,3)	58,0
Écart de change nets pris en compte dans le résultat avant impôt	<u>(129,5)</u>	<u>112,5</u>

Le tableau ci-dessous montre l'effet approximatif d'une appréciation de 5 % 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 5 % du dollar américain s'est produite alors que toutes les autres variables ont été constantes.

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne		Toutes les autres monnaies		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Résultat avant impôt	40,6	23,9	9,5	(25,5)	15,6	27,5	(31,2)	(42,5)	24,0	37,2	58,5	20,6
Résultat net	28,0	16,4	7,8	(17,7)	11,7	20,5	(21,9)	(29,3)	13,8	25,4	39,4	15,3
Autres éléments du résultat global avant impôt	(66,1)	(61,3)	(1,7)	7,6	(29,9)	(36,8)	(99,3)	(79,7)	(60,0)	(42,4)	(257,0)	(212,6)
Autres éléments du résultat global	(66,0)	(61,2)	4,3	12,7	(28,5)	(35,9)	(94,0)	(77,5)	(60,0)	(41,7)	(244,2)	(203,6)

En 2016, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur le résultat net avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à ce qui suit :

Dollar canadien : Contrats de change à terme utilisés comme couverture économique du risque opérationnel pour OdysseyRe (y compris les couvertures de l'investissement net d'OdysseyRe dans sa succursale canadienne, où les actifs nets sont convertis par le biais des autres éléments du résultat global) et conversion des billets de premier rang de la société libellés en dollars canadiens non incluse comme élément de la couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes.

Euro : Contrats de change à terme pour Crum & Forster utilisés comme couvertures économiques des placements du portefeuille (y compris les couvertures économiques de l'investissement de Crum & Forster dans une entreprise associée libellé en euros, qui sont converties par le biais des autres éléments du résultat global) et provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du secteur Liquidation de sinistres.

Livre sterling : Passif net pour OdysseyRe (principalement des passifs au titre de contrats d'assurance, déduction faite du montant à recouvrer auprès des réassureurs et des placements du portefeuille).

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

Toutes les autres monnaies : Les placements de portefeuille libellés en dollars américains détenus dans des entités dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain (essentiellement la succursale d'OdysseyRe à Paris et le syndicat Newline).

En 2016, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur les autres éléments du résultat global avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à ce qui suit :

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

Euro : Passif net d'OdysseyRe (succursale de Paris), neutralisé partiellement par les participations dans des entreprises associées (Grivalia Properties, Eurolife et certaines sociétés en commandite KWF).

Livre sterling : Investissements nets dans le syndicat Newline (OdysseyRe) et RiverStone Insurance (Liquidation de sinistres).

Roupie indienne : Investissements nets dans Fairfax India et Thomas Cook India, ainsi qu'une participation dans une entreprise associée (ICICI Lombard).

Toutes les autres monnaies : Investissements nets dans First Capital (dollar de Singapour), Bryte Insurance (rand sud-africain), Polish Re (zloty polonais), AMAG (roupie indonésienne) et Pacific Insurance (ringgit malaisien), et participation dans une entreprise associée (Gulf Insurance, dinar du Koweït).

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 2016, le capital total, soit la dette totale, les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établit à 16 587,7 \$, contre 15 370,4 \$ au 31 décembre 2015. La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers présentés ci-dessous 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.

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	1 329,4	1 275,9
Emprunts – société de portefeuille	3 472,5	2 599,0
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	435,5	468,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	859,6	284,0
Dette totale	4 767,6	3 351,5
Dette nette ¹⁾	3 438,2	2 075,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8 484,6	8 952,5
Actions privilégiées	1 335,5	1 334,9
Participations ne donnant pas le contrôle	2 000,0	1 731,5
Total des capitaux propres	11 820,1	12 018,9
Ratio dette nette/total des capitaux propres	29,1 %	17,3 %
Ratio dette nette/capital total net ²⁾	22,5 %	14,7 %
Ratio dette totale/capital total ³⁾	28,7 %	21,8 %
Couvertures des intérêts ⁴⁾	s.o.	3,9x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	s.o.	2,9x

- 1) La dette nette est calculée par la société comme la dette totale moins la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés).
- 2) La société calcule le capital total net comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.
- 3) La société calcule le capital total comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.
- 4) La société calcule le ratio de couverture des intérêts comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.
- 5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant la somme du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

En 2016, la société a effectué des appels publics à l'épargne par voie de prise ferme visant 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne et des billets de premier rang à 4,50 % d'un capital de 400,0 \$ CA échéant en 2023, soit un produit net respectif de 523,5 \$ et de 303,2 \$. Le produit net a servi à financer l'acquisition d'une participation supplémentaire de 9 % dans ICICI Lombard (note 6), une participation dans Eurolife (note 6) et l'acquisition d'AMAG (note 23). La société a aussi effectué un appel public à l'épargne par voie de prise ferme visant des billets de premier rang à 4,70 % d'un capital de 450,0 \$ CA échéant en 2026, soit un produit net de 334,5 \$ qui sera utilisé pour financer les offres publiques d'achat de certains des billets de premier rang de la société, comme il a été annoncé le 30 janvier 2017 (note 15).

L'objectif visé par 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 ») 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 IARD qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital total et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance ou de placement ou aux autres activités commerciales d'une société. Aux 31 décembre 2016 et 2015, le capital et l'excédent de Crum & Forster, Zenith National, OdysseyRe et des filiales américaines de liquidation de sinistres sont supérieurs au montant minimal réglementaire correspondant à deux fois le niveau autorisé.

Au Canada, les sociétés d'assurance IARD 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 »). Aux 31 décembre 2016 et 2015, 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 2016, 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 et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, Barbade, Singapour, Malaisie, Sri Lanka, Hong Kong, Pologne, Brésil, Afrique du Sud, Indonésie et autres pays), la société a atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2016.

25. Informations sectorielles

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

Assurance et réassurance

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

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

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

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

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

Fairfax Asia – Ce secteur comptable se compose des activités de souscription d'assurance et de réassurance de la société à Singapour (First Capital), à Hong Kong (Falcon), en Malaisie (Pacific Insurance), en Indonésie (Fairfax Indonesia et AMAG [acquise le 10 octobre 2016]), et au Sri Lanka (Union Assurance, qui détient Fairfirst Insurance [acquise le 3 octobre 2016]). Fairfax Asia comprend également les participations mises en équivalence de la société dans ICICI Lombard, établie à Mumbai (34,6 %), 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, Advent, Polish Re, Fairfax Brasil, Colonnade (établie en juillet 2015) et Bryte Insurance (acquise le 7 décembre 2016). Le groupe de réassurance constitue essentiellement la participation de CRC Re et de Wentworth (situées toutes deux à la Barbade) à la réassurance des filiales de Fairfax par quote-part ou par l'entremise d'une participation dans les programmes de réassurance de tiers de ces filiales selon les mêmes modalités que les réassureurs tiers. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. Advent est une société qui se concentre sur les risques d'assurance et de réassurance de biens à vocation spéciale exerçant ses activités par l'intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd's. Polish Re souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et de l'Est. Fairfax Brasil souscrit de l'assurance IARD au Brésil. Colonnade est un assureur au Luxembourg, qui a des succursales en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie, qui comprend aussi Colonnade Ukraine, sa société d'assurance. Bryte Insurance est un assureur IARD établi en Afrique du Sud et au Botswana.

Liquidation de sinistres

Le secteur comptable Liquidation de sinistres comprend principalement RiverStone (UK), Syndicate 3500, RiverStone Insurance (Liquidation de sinistres en Europe) et TIG Insurance et sa filiale (Liquidation de sinistres aux États-Unis).

Autres

Le secteur comptable Autres comprend les activités de la société non liées à l'assurance, dont Cara (qui détient St-Hubert [acquise le 2 septembre 2016] et Original Joe's [acquise le 28 novembre 2016]), The Keg, Praktiker, Sporting Life, William Ashley, Boat Rocker, Golf Town (acquise le 31 octobre 2016), Pethealth, Thomas Cook India (qui détient Quess et Sterling Resorts) et Fairfax India (qui détient NCML et Privi Organics [acquise le 26 août 2016]). Ridley a été retirée du périmètre de consolidation de l'information financière de la société à compter de la date de sa vente le 18 juin 2015.

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.

Résultat avant impôt par secteur comptable

Le résultat avant impôt par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre se présente comme suit :

2016

	Assurance et réassurance										Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres	Sociétés actives	Liquidation de sinistres	Autres			
Primes brutes souscrites													
Clients externes	1 052,3	2 355,8	2 011,8	831,7	1 904,3	636,1	558,4	9 350,4	183,9	–	–	–	9 534,3
Intragroupe	2,8	24,9	43,2	–	7,9	12,6	84,9	176,3	–	–	–	(176,3)	–
	1 055,1	2 380,7	2 055,0	831,7	1 912,2	648,7	643,3	9 526,7	183,9	–	–	(176,3)	9 534,3
Primes nettes souscrites	942,6	2 100,2	1 801,1	819,4	1 480,2	303,1	458,4	7 905,0	183,4	–	–	–	8 088,4
Primes nettes acquises													
Clients externes	915,8	2 083,9	1 738,6	809,3	1 396,5	348,5	406,1	7 698,7	163,5	–	–	–	7 862,2
Intragroupe	(7,0)	(9,8)	30,9	(2,0)	2,8	(46,0)	31,1	–	–	–	–	–	–
	908,8	2 074,1	1 769,5	807,3	1 399,3	302,5	437,2	7 698,7	163,5	–	–	–	7 862,2
Charges techniques ¹⁾	(862,5)	(1 838,9)	(1 737,1)	(643,2)	(1 370,2)	(261,4)	(409,5)	(7 122,8)	(348,6)	–	–	–	(7 471,4)
Résultat technique	46,3	235,2	32,4	164,1	29,1	41,1	27,7	575,9	(185,1)	–	–	–	390,8
Produits d'intérêts	56,6	158,5	72,8	33,0	66,5	26,6	32,2	446,2	58,6	21,3	(11,7)	–	514,4
Dividendes	8,4	23,9	5,8	4,3	2,6	3,4	2,7	51,1	5,9	8,2	1,6	–	66,8
Charges de placement	(12,8)	(28,7)	(12,8)	(7,7)	(13,7)	(3,3)	(8,3)	(87,3)	(13,3)	(12,8)	(1,4)	88,8	(26,0)
Intérêts et dividendes	52,2	153,7	65,8	29,6	55,4	26,7	26,6	410,0	51,2	16,7	(11,5)	88,8	555,2
Quote-part du résultat des entreprises associées	5,2	17,3	(22,6)	1,2	3,4	48,1	0,7	53,3	(15,5)	13,6	(27,2)	–	24,2
Autres													
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2 061,6	–	–	2 061,6
Charges	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(1 958,4)	–	–	(1 958,4)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	103,2	–	–	103,2
Résultat d'exploitation	103,7	406,2	75,6	194,9	87,9	115,9	55,0	1 039,2	(149,4)	133,5	(38,7)	88,8	1 073,4
Profits (pertes) nets sur placements	(161,3)	(318,7)	(184,7)	(168,2)	87,3	(1,7)	(90,0)	(837,3)	(225,2)	30,1	(171,2)	–	(1 203,6)
Charge d'intérêts	–	(2,8)	(1,6)	(3,3)	(14,2)	–	(4,2)	(26,1)	–	(28,3)	(188,4)	–	(242,8)
Frais généraux du siège social	(6,6)	(30,2)	(20,4)	(8,4)	(9,2)	(0,1)	–	(74,9)	–	–	(17,6)	(88,8)	(181,3)
Bénéfice (perte) avant impôt	(64,2)	54,5	(131,1)	15,0	151,8	114,1	(39,2)	100,9	(374,6)	135,3	(415,9)	–	(554,3)
Impôt sur le résultat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	159,6
Résultat net	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(394,7)
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(512,5)
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	117,8
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(394,7)

1) Le montant total des charges techniques pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 se décompose comme indiqué ci-dessous. Le total des charges techniques – année de survenance ne tient pas compte de l'évolution favorable ou non favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs.

	Assurance et réassurance							
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres	Sociétés actives
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	651,1	1 438,4	1 136,1	459,3	909,7	252,5	290,1	5 137,2
Commissions	150,6	431,4	283,2	81,9	292,3	(6,5)	101,8	1 334,7
Frais d'acquisition des primes et autres charges techniques	173,6	235,6	326,1	203,0	221,7	67,5	78,0	1 305,5
Total des charges techniques – année de survenance	975,3	2 105,4	1 745,4	744,2	1 423,7	313,5	469,9	7 777,4
Évolution favorable de la provision pour sinistres	(112,8)	(266,5)	(8,3)	(101,0)	(53,5)	(52,1)	(60,4)	(654,6)
Total des charges techniques – année civile	862,5	1 838,9	1 737,1	643,2	1 370,2	261,4	409,5	7 122,8

	Assurance et réassurance										Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés actives	Liquidation de sinistres	Autres			
Primes brutes souscrites													
Clients externes	1 058,2	2 381,5	1 854,3	797,6	1 080,7	617,7	541,1	8 331,1	324,7	–	–	–	8 655,8
Intragroupe	1,4	22,5	41,8	–	6,8	3,2	93,6	169,3	56,5	–	–	(225,8)	–
	1 059,6	2 404,0	1 896,1	797,6	1 087,5	620,9	634,7	8 500,4	381,2	–	–	(225,8)	8 655,8
Primes nettes souscrites	887,0	2 095,0	1 659,4	785,4	946,4	275,9	489,8	7 138,9	381,6	–	–	–	7 520,5
Primes nettes acquises													
Clients externes	938,0	2 212,0	1 504,0	768,1	890,7	336,9	396,1	7 045,8	325,2	–	–	–	7 371,0
Intragroupe	(63,3)	(7,9)	18,0	(1,7)	1,8	(49,9)	46,6	(56,4)	56,4	–	–	–	–
	874,7	2 204,1	1 522,0	766,4	892,5	287,0	442,7	6 989,4	381,6	–	–	–	7 371,0
Charges techniques ²⁾	(803,3)	(1 867,2)	(1 486,6)	(632,0)	(847,1)	(252,2)	(396,5)	(6 284,9)	(553,7)	–	–	–	(6 838,6)
Résultat technique	71,4	336,9	35,4	134,4	45,4	34,8	46,2	704,5	(172,1)	–	–	–	532,4
Produits d'intérêts	31,5	161,5	52,6	27,8	23,4	26,2	28,4	351,4	78,3	44,7	(17,3)	–	457,1
Dividendes	13,2	21,0	7,0	3,4	13,2	4,9	2,4	65,1	6,7	7,5	0,8	–	80,1
Charges de placement	(13,4)	(22,0)	(12,3)	(7,4)	(8,7)	(2,8)	(11,0)	(77,6)	(13,7)	(6,5)	(1,4)	74,2	(25,0)
Intérêts et dividendes	31,3	160,5	47,3	23,8	27,9	28,3	19,8	338,9	71,3	45,7	(17,9)	74,2	512,2
Quote-part du résultat des entreprises associées.	11,0	61,3	19,5	25,1	1,6	12,7	6,9	138,1	26,7	1,7	6,4	–	172,9
Autres													
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 783,5	–	–	1 783,5
Charges	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(1 703,1)	–	–	(1 703,1)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	80,4	–	–	80,4
Résultat d'exploitation	113,7	558,7	102,2	183,3	74,9	75,8	72,9	1 181,5	(74,1)	127,8	(11,5)	74,2	1 297,9
Profits (pertes) nets sur placements ³⁾	131,9	(267,2)	(105,6)	(58,8)	(75,3)	(24,5)	(68,4)	(467,9)	(138,5)	6,5	340,7	–	(259,2)
Charge d'intérêts	–	(5,5)	(1,4)	(3,3)	(9,8)	–	(4,1)	(24,1)	–	(16,1)	(178,8)	–	(219,0)
Frais généraux du siège social	(11,0)	(27,1)	(19,5)	(9,4)	(16,4)	(0,1)	0,4	(83,1)	–	–	(37,9)	(74,2)	(195,2)
Bénéfice (perte) avant impôt	234,6	258,9	(24,3)	111,8	(26,6)	51,2	0,8	606,4	(212,6)	118,2	112,5	–	624,5
Impôt sur le résultat													17,5
Résultat net													642,0
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax													567,7
Participations ne donnant pas le contrôle													74,3
													642,0

- 1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.
- 2) Le montant total des charges techniques pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 se décompose comme indiqué ci-dessous. Le total des charges techniques – année de survenance ne tient pas compte de l'évolution favorable ou non favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs.

	Assurance et réassurance							
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés actives
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	590,8	1 419,1	975,6	449,1	539,5	239,6	297,7	4 511,4
Commissions	138,0	449,1	225,7	75,9	186,1	0,1	96,5	1 171,4
Frais d'acquisition des primes et autres charges techniques	168,4	232,3	285,3	196,6	141,2	52,0	70,6	1 146,4
Total des charges techniques – année de survenance	897,2	2 100,5	1 486,6	721,6	866,8	291,7	464,8	6 829,2
Évolution favorable de la provision pour sinistres	(93,9)	(233,3)	–	(89,6)	(19,7)	(39,5)	(68,3)	(544,3)
Total des charges techniques – année civile	803,3	1 867,2	1 486,6	632,0	847,1	252,2	396,5	6 284,9

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

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

	Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Assurance et réassurance								
Northbridge	206,9	193,2	–	–	4 149,9	4 057,0	2 630,2	2 564,6
OdysseyRe	373,5	307,2	–	10,5	10 334,8	10 618,5	6 370,5	6 511,4
Crum & Forster	153,5	163,9	7,8	31,8	6 294,1	6 155,2	4 625,7	4 401,2
Zenith National	146,9	105,4	–	–	2 590,7	2 730,6	1 633,1	1 646,5
Brit ¹⁾	217,8	96,3	–	154,3	6 579,5	6 347,4	4 915,7	4 677,8
Fairfax Asia	487,3	213,9	69,5	13,7	2 684,7	2 051,7	1 457,7	1 338,8
Autres	127,4	89,2	11,5	–	2 656,2	2 238,5	1 850,1	1 515,5
Sociétés en exploitation	1 713,3	1 169,1	88,8	210,3	35 289,9	34 198,9	23 483,0	22 655,8
Liquidation de sinistres	308,2	310,0	–	–	5 709,5	6 468,0	3 970,4	4 473,9
Autres	255,3	204,0	127,2	255,3	4 740,2	3 449,1	2 029,8	1 168,3
Siège social et autres et éliminations et ajustements	356,7	249,8	–	–	(2 355,2)	(2 587,0)	2 081,1	1 212,1
Chiffres consolidés	2 633,5	1 932,9	216,0	465,6	43 384,4	41 529,0	31 564,3	29 510,1

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

Gamme de produits

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

	Biens		Risques divers		Spécialisée		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Primes nettes acquises –								
Assurance et réassurance								
Northbridge	395,6	376,4	423,8	412,9	89,4	85,4	908,8	874,7
OdysseyRe	1 159,9	1 232,6	714,5	759,3	199,7	212,2	2 074,1	2 204,1
Crum & Forster	237,0	213,2	1 426,6	1 222,5	105,9	86,3	1 769,5	1 522,0
Zenith National	29,3	24,9	778,0	741,5	–	–	807,3	766,4
Brit ¹⁾	402,7	253,9	664,3	429,6	332,3	209,0	1 399,3	892,5
Fairfax Asia	57,4	46,4	191,2	179,0	53,9	61,6	302,5	287,0
Autres	191,9	198,0	146,1	131,3	99,2	113,4	437,2	442,7
Sociétés en exploitation	2 473,8	2 345,4	4 344,5	3 876,1	880,4	767,9	7 698,7	6 989,4
Liquidation de sinistres	0,4	0,4	162,6	381,2	0,5	–	163,5	381,6
Primes nettes acquises consolidées	2 474,2	2 345,8	4 507,1	4 257,3	880,9	767,9	7 862,2	7 371,0
Intérêts et dividendes							555,2	512,2
Quote-part du résultat des entreprises associées							24,2	172,9
Pertes nettes sur placements							(1 203,6)	(259,2)
Autres							2 061,6	1 783,5
Produits des activités ordinaires consolidés							9 299,6	9 580,4
Répartition des primes nettes acquises	31,5 %	31,8 %	57,3 %	57,8 %	11,2 %	10,4 %		

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

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	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Primes nettes acquises – Assurance et réassurance										
Northbridge	899,5	866,2	9,3	8,5	–	–	–	–	908,8	874,7
OdysseyRe	72,5	91,3	1 319,3	1 311,6	231,4	255,3	450,9	545,9	2 074,1	2 204,1
Crum & Forster	–	–	1 769,3	1 521,8	–	–	0,2	0,2	1 769,5	1 522,0
Zenith National	–	–	807,3	766,4	–	–	–	–	807,3	766,4
Brit ³⁾	77,1	43,8	942,1	595,6	54,0	35,8	326,1	217,3	1 399,3	892,5
Fairfax Asia	0,1	0,1	0,3	0,4	293,2	276,8	8,9	9,7	302,5	287,0
Autres	3,9	4,1	142,6	118,5	105,7	113,5	185,0	206,6	437,2	442,7
Sociétés en exploitation	1 053,1	1 005,5	4 990,2	4 322,8	684,3	681,4	971,1	979,7	7 698,7	6 989,4
Liquidation de sinistres	–	56,5	162,6	318,5	–	–	0,9	6,6	163,5	381,6
Primes nettes acquises consolidées	1 053,1	1 062,0	5 152,8	4 641,3	684,3	681,4	972,0	986,3	7 862,2	7 371,0
Intérêts et dividendes									555,2	512,2
Quote-part du résultat des entreprises associées									24,2	172,9
Pertes nettes sur placements									(1 203,6)	(259,2)
Autres									2 061,6	1 783,5
Produits des activités ordinaires consolidés.....									9 299,6	9 580,4
Répartition des primes nettes acquises	13,4 %	14,4 %	65,5 %	63,0 %	8,7 %	9,2 %	12,4 %	13,4 %		

- 1) Le secteur géographique Asie comprend des pays et des régions d'Asie, dont la Chine, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie, la Thaïlande et le Moyen-Orient.
- 2) Le secteur géographique International comprend l'Australie et des pays situés en Afrique, en Europe et en Amérique du Sud.
- 3) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

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 :

	2016	2015
Sinistres et frais de règlement de sinistres	4 478,3	4 182,3
Salaires et avantages du personnel	1 217,4	1 082,3
Coût des produits vendus – secteur comptable Autres	1 095,2	1 009,6
Avantages du personnel	275,2	259,3
Dotations aux amortissements et pertes de valeur	191,7	133,3
Coûts des contrats de location simple	152,4	132,2
Honoraires d'audit et honoraires juridiques et fiscaux	133,6	112,0
Coûts des technologies de l'information	106,1	97,4
Taxes sur les primes	101,4	93,6
Paielements fondés sur des actions aux administrateurs et aux membres du personnel	53,6	34,8
Frais de commercialisation – secteur comptable Autres	40,4	29,5
Coûts de restructuration	3,2	3,1
Frais d'administration et autres frais	426,2	390,2
	8 274,7	7 559,6

27. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents étaient inclus dans les postes suivants des états consolidés de la situation financière et des tableaux consolidés des flux de trésorerie.

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et placements de la société de portefeuille :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	131,9	151,5
Bons du Trésor et autres billets admissibles	401,3	70,9
	<u>533,2</u>	<u>222,4</u>
Trésorerie et placements à court terme des filiales :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	1 668,2	1 628,4
Bons du Trésor et autres billets admissibles	2 275,2	1 599,3
	<u>3 943,4</u>	<u>3 227,7</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	–	7,7
Fairfax India:		
Trésorerie et soldes auprès de banques	44,5	22,0
Bons du Trésor et autres billets admissibles	128,7	–
	<u>173,2</u>	<u>22,0</u>
Trésorerie et équivalents présentés dans les états consolidés de la situation financière	4 649,8	3 479,8
Soustraire : Trésorerie et équivalents – soumis à restrictions ¹⁾		
Trésorerie et équivalents de la société de portefeuille – soumis à restrictions :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	2,8	–
Trésorerie et équivalents des filiales – soumis à restrictions :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	180,8	152,2
Bons du Trésor et autres billets admissibles	247,1	202,0
	<u>430,7</u>	<u>354,2</u>
Trésorerie et équivalents présentés dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie	4 219,1	3 125,6

1) La trésorerie, les équivalents et les découverts bancaires présentés dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie ne comprennent pas les soldes soumis à restrictions. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions se composent essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales.

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 :

	2016	2015
(a) (Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		
Placements à court terme	(2 688,0)	(805,7)
Obligations	4 514,5	(455,4)
Actions privilégiées	(42,4)	39,8
Actions ordinaires	170,4	252,5
Dérivés et ventes à découvert	(835,2)	484,5
	<u>1 119,3</u>	<u>(484,3)</u>
(b) Variations des actifs et passifs d'exploitation		
(Augmentation) diminution nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(55,1)	79,4
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	(355,7)	(291,5)
Provision pour primes non acquises	326,2	(221,8)
Créances découlant de contrats d'assurance	(296,6)	24,7
Montants à recouvrer de réassureurs	(34,6)	475,2
Autres créances	(36,5)	(90,3)
Fonds retenus à payer à des réassureurs	87,9	(150,7)
Dettes d'exploitation et charges à payer	110,6	270,0
Impôt sur le résultat à payer	(54,1)	(33,2)
Autres	(300,0)	(118,6)
	<u>(607,9)</u>	<u>(56,8)</u>
(c) Intérêts et dividendes courus, montant net		
Intérêts et dividendes courus	782,4	661,0
Intérêts payés	(216,2)	(211,4)
	<u>566,2</u>	<u>449,6</u>
(d) Montant net de l'impôt payé	(267,1)	(259,0)

28. Transactions entre parties liées

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 décembre :

	2016	2015
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	8,2	8,3
Paiements fondés sur des actions	2,5	2,1
	<u>10,7</u>	<u>10,4</u>

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

	2016	2015
Provisions et jetons de présence	0,8	0,6
Paiements fondés sur des actions	0,1	0,2
	<u>0,9</u>	<u>0,8</u>

La rémunération présentée ci-dessus est établie selon les méthodes comptables conformes aux IFRS appliquées par la société et peut différer de la rémunération présentée dans la circulaire de sollicitation des procurations de la société.

29. Filiales

En 2016, la société a acquis des participations donnant le contrôle dans Bryte Insurance, AMAG, Fairfirst Insurance (par l'intermédiaire de Union Assurance), St-Hubert et Original Joe's (par l'intermédiaire de Cara), Golf Town, et Privi Organics (par l'intermédiaire de Fairfax India). En 2015, la société a fait l'acquisition de participations donnant le contrôle dans Brit, Union Assurance, Cara et NCML (par l'intermédiaire de Fairfax India). Elle a aussi constitué Fairfax India en société et cédé sa participation dans Ridley Inc. Ces transactions sont décrites à la note 23. La société a des filiales en propriété exclusive ne figurant pas dans le tableau ci-dessous qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires dont les actifs sont composés de participations dans des filiales et de soldes intragroupe, qui ont tous été éliminés à la consolidation.

31 décembre 2016	Domiciliation	Participation de Fairfax (100 %, sauf pour ce qui est indiqué ci-dessous)
Assurance et réassurance		
Northbridge Financial Corporation (Northbridge)	Canada	
Odyssey Re Holdings Corp. (OdysseyRe)	États-Unis	
Hudson Insurance Company (Hudson Insurance)	États-Unis	
Crum & Forster Holdings Corp. (Crum & Forster)	États-Unis	
Zenith National Insurance Corp. (Zenith National)	États-Unis	
Brit Limited (Brit)	Royaume-Uni	72,5 %
Advent Capital (Holdings) Ltd. (Advent)	Royaume-Uni	
Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (Polish Re)	Pologne	
Colonnade Insurance S.A. (Colonnade)	Luxembourg	
Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (Fairfax Brasil)	Brésil	
Bryte Insurance Company Limited (Bryte Insurance)	Afrique du Sud	
Le groupe de réassurance, dont les activités de souscription sont liées à :		
CRC Reinsurance Limited (CRC Re)	Barbade	
Wentworth Insurance Company Ltd. (Wentworth)	Barbade	
Fairfax Asia, qui comprend :		
Falcon Insurance (Hong Kong) Company Ltd. (Falcon)	Hong Kong	
First Capital Insurance Limited (First Capital)	Singapour	97,7 %
The Pacific Insurance Berhad (Pacific Insurance)	Malaisie	85,0 %
PT Asuransi Multi Artha Guna TBK (AMAG)	Indonésie	80,0 %
Union Assurance General Limited (Union Assurance), qui détient :	Sri Lanka	78,0 %
100 % de Fairfirst Insurance Limited (Fairfirst Insurance)	Sri Lanka	78,0 %
ICICI Lombard General Insurance Company Limited (ICICI Lombard) ¹⁾	Inde	34,6 %
Liquidation de sinistres		
TIG Insurance Company (TIG Insurance)	États-Unis	
RiverStone Insurance (UK) Limited (RiverStone (UK))	Royaume-Uni	
RiverStone Insurance Limited (RiverStone Insurance)	Royaume-Uni	
RiverStone Managing Agency Limited	Royaume-Uni	

1) ICICI Lombard est une participation dans une entreprise associée comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (note 6).

31 décembre 2016	Domiciliation	Participation de Fairfax	Activité principale
Secteur comptable – Autres			
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (Hamblin Watsa)	Canada	100,0 %	Gestion de placements
Pethealth Inc. (Pethealth)	Canada	100,0 %	Assurance médicale pour animaux domestiques et services de base de données
Boat Rocker Media Inc. (Boat Rocker)	Canada	58,2 %	Développement, production, commercialisation et distribution d'émissions de télévision
Restaurants et commerce de détail			
Cara Operations Limited (Cara), <i>qui détient :</i>	Canada	38,9 % ¹⁾	Franchiseur, propriétaire-exploitant de restaurants
100,0 % de Groupe St-Hubert Inc. (St-Hubert)	Canada	38,9 %	Exploitant de restaurants et fabricant de produits alimentaires pleinement intégré
89,2 % de Original Joe's Franchise Group Inc. (Original Joe's)	Canada	34,7 %	Propriétaire-exploitant de restaurants multimarques
Keg Restaurants Ltd. (The Keg)	Canada	51,0 %	Propriétaire-exploitant de restaurants haut de gamme
Praktiker Hellas Commercial Société Anonyme (Praktiker)	Grèce	100,0 %	Détaillant de produits de rénovation domiciliaire
Sporting Life Inc. (Sporting Life)	Canada	75,0 %	Détaillant d'articles et de vêtements de sport
William Ashley China Corporation (William Ashley)	Canada	100,0 %	Détaillant d'articles de table et de cadeaux
Golf Town Limited (Golf Town)	Canada	60,0 % ²⁾	Détaillants d'articles et d'accessoires de golf et autres sports
Axées sur l'Inde			
Fairfax India Holdings Limited (Fairfax India), <i>qui détient :</i>	Canada	29,4 % ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Inde
88,1 % de National Collateral Management Services Limited (NCML)	Inde	25,9 %	Société d'entreposage de produits agricoles
50,8 % de Privi Organics Limited (Privi Organics)	Inde	14,9 %	Fabricant, fournisseur et exportateur de composés chimiques aromatiques
Thomas Cook (India) Limited (Thomas Cook India), <i>qui détient :</i>	Inde	67,7 %	Fournisseur de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage
62,2 % de Quess Corp Limited (Quess)	Inde	42,1 %	Fournisseur de services de ressources humaines spécialisés
100,0 % de Sterling Holiday Resorts (India) Limited (Sterling Resorts)	Inde	67,7 %	Propriétaire-exploitant de centres de villégiature

1) La société détient des actions à droit de vote multiple qui lui donnent 56,6 % des droits de vote dans Cara et 95,3 % des droits de vote dans Fairfax India.

2) La société détient 100 % des droits de vote dans Golf Town.

Table des matières du rapport de gestion

Notes	117
Aperçu des résultats consolidés	118
Expansion des activités	119
Acquisitions et désinvestissements.....	119
Exploitation.....	121
Provenance des produits des activités ordinaires	122
Primes nettes acquises par région géographique.....	125
Sources du résultat net	126
Résultat net par secteur comptable	129
État de la situation financière par secteur comptable.....	130
Composantes du résultat net	133
Résultats techniques et résultats d'exploitation.....	133
Intérêts et dividendes.....	147
Profits (pertes) nets sur placements.....	147
Charge d'intérêts	147
Frais généraux du siège social et autres frais	148
Impôt sur le résultat.....	148
Participations ne donnant pas le contrôle	149
Éléments des états consolidés de la situation financière.....	149
Résumé de l'état consolidé de la situation financière.....	149
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	151
Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques	153
Montant à recouvrer auprès des réassureurs.....	155
Placements	159
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.....	159
Aperçu du rendement des placements	159
Produits d'intérêts et de dividendes.....	160
Profits (pertes) nets sur placements.....	162
Rendement total du portefeuille de placements.....	164
Obligations	166
Actions ordinaires	166
Dérivés et contreparties aux dérivés.....	167
Fonds de caisse.....	167
Situation financière	169
Sources de financement et gestion du capital	169
Valeur comptable d'une action.....	171
Situation de trésorerie.....	172
Obligations contractuelles	175
Éventualités et engagements	175
Comptabilité et présentation de l'information financière	175
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information	175
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	176
Estimations comptables et jugements cruciaux	176
Principaux changements de méthodes comptables.....	176
Changements comptables à venir	176
Gestion des risques	178
Aperçu.....	178
Enjeux et risques	178
Autres	187
Données trimestrielles (non audité).....	187
Cours des actions et renseignements sur les actions.....	188
Conformité avec les règles de gouvernance	188
Énoncés prospectifs.....	188

Rapport de gestion

(au 10 mars 2017)

(En dollars américains et en millions de dollars, sauf les montants par action et sauf indication contraire. Certains totaux pourraient ne pas être exacts en raison de l'arrondissement des chiffres.)

Notes

- 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, www.sedar.com, ainsi que sur le site Web de la société, www.fairfax.ca.
- 2) La direction analyse et évalue les activités sous-jacentes d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres ainsi que la situation financière du groupe consolidé de diverses façons. Certaines mesures et certains ratios qui figurent dans le rapport annuel, qui ont été utilisés par le passé et qui sont présentés périodiquement dans les rapports annuels et intermédiaires de Fairfax ne sont pas définis dans les IFRS et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent.
- 3) La société fournit des informations sur les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites tout le long du présent rapport. Ces deux mesures sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la direction aux fins de l'évaluation des résultats d'exploitation. Les primes brutes souscrites représentent le total des primes des contrats d'assurance délivrés dans une période donnée, sans égard à la portion acquise, et elles reflètent le volume de nouvelles souscriptions réalisées par la société. Les primes nettes souscrites représentent les primes brutes souscrites, 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 souscrites.
- 4) Le ratio mixte, qui constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance IARD, 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) et le ratio mixte par année de survenance (calculé de la même manière que le ratio mixte, mais déduction faite de l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures). Ces ratios sont calculés en fonction des informations fournies à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016, et la direction s'en sert pour effectuer des comparaisons avec les résultats techniques historiques et les résultats techniques des concurrents et ceux du secteur des assurances IARD en général.
- 5) Dans le présent rapport de gestion, les intérêts et dividendes représentent la somme des intérêts et des dividendes et de la quote-part du résultat net des entreprises associées comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net. Dans le présent rapport de gestion, les produits d'intérêts et de dividendes consolidés représentent les intérêts et les dividendes tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net.
- 6) Les positions acheteur prises sur les swaps sur rendement total d'actions détenus par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un instrument de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les plus-values ou moins-values) en échange d'un 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, le terme « charges liées aux swaps sur rendement total » s'entend du montant net des dividendes et des intérêts que la société a payés et reçus relativement à ses positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers. Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés de la société sont présentés après déduction des charges liées aux swaps sur rendement total.

- 7) Dans le présent rapport de gestion, les mesures dites « profits (pertes) réalisés nets avant couvertures de titres de capitaux propres et avant positions vendeur sur titres de capitaux propres », « variation nette des profits (pertes) latents avant couvertures de titres de capitaux propres et avant positions vendeur sur titres de capitaux propres » et « profits (pertes) nets sur couvertures de titres de capitaux propres et sur positions vendeur sur titres de capitaux propres » sont présentées séparément afin de montrer de façon plus significative les résultats des stratégies de gestion des placements de la société. Ces trois mesures sont établies à l'aide 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 2016. Le total de ces trois mesures correspond aux « profits (pertes) nets sur placements », tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net. Le terme « couvertures de titres de capitaux propres » signifie les positions vendeur sur titres de capitaux propres et sur titres liés à des titres de capitaux propres que la société détient dans son portefeuille de placements dans le cadre de sa stratégie de couverture économique qu'elle a abandonnée au quatrième trimestre de 2016; le terme « positions vendeur sur titres de capitaux propres » signifie les positions vendeur sur titres de capitaux propres et sur titres liés à des titres de capitaux propres qui sont détenues à des fins de placement.
- 8) La rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres ratios, notamment le ratio dette nette/total des capitaux propres, le ratio dette nette/capital total net et le ratio dette totale/capital total. Ce sont des mesures de performance que la société utilise pour évaluer son levier financier pour les besoins de l'exploitation. La société calcule aussi un ratio de couverture des intérêts et un ratio de couverture des dividendes sur actions privilégiées et des intérêts afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés. Ces ratios sont calculés en fonction des montants présentés dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et ils sont expliqués en détail à la note 24 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital ».
- 9) Le rendement annuel moyen des capitaux propres moyens est une mesure de performance qui correspond, pour un secteur comptable, au cumul des résultats nets sur une période donnée, exprimé en pourcentage des capitaux propres moyens de cette période; son calcul se fait à l'aide des résultats nets et des capitaux propres tirés respectivement des résultats d'exploitation sectoriels et des états de la situation financière sectoriels.
- 10) Les participations intragroupe sont présentées à titre de « participations dans des sociétés affiliées de Fairfax » dans les états de la situation financière sectoriels et elles sont comptabilisées au coût.
- 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.

Aperçu des résultats consolidés

Pour l'exercice 2016, les activités d'assurance et de réassurance ont enregistré un résultat technique positif de 575,9 \$ et un ratio mixte de 92,5 %, contre 704,5 \$ et 89,9 % pour 2015. Le résultat technique positif de 2016 est inférieur au résultat technique positif record de 2015 surtout à cause d'une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de l'année même, compensée en partie par une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Le résultat d'exploitation positif des activités d'assurance et de réassurance pour 2016, avant prise en compte des profits (pertes) nets sur placements, a atteint 1 039,2 \$, contre 1 181,5 \$ pour 2015, baisse qui résulte principalement de la diminution du résultat technique et du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part, malgré une augmentation des produits d'intérêts. Les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de 2016 ont augmenté de 10,7 %, ce qui reflète surtout le fait que Brit n'a été consolidée qu'en juin 2015 (hausse de 3,8 % des primes nettes souscrites si on exclut Brit).

Les pertes nettes sur placements de 2016, soit 1 203,6 \$ (259,2 \$ en 2015), résultent principalement des pertes nettes sur couvertures de titres de capitaux propres et sur dérivés liés à l'IPC, compensées en partie par des profits nets sur les obligations. Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés de 2016 se sont accrus en atteignant 555,2 \$, ayant été de 512,2 \$ en 2015, ce qui reflète essentiellement une hausse des produits d'intérêts (principalement grâce à un plus grand portefeuille d'obligations d'États et de sociétés à rendement élevé qui a été détenu durant la majeure partie de 2016, ce facteur étant partiellement neutralisé par une réduction du portefeuille d'obligations d'États et de municipalités américains), une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total et une baisse de la charge d'intérêts sur les fonds retenus. Au 31 décembre 2016, la trésorerie et les placements à court terme des filiales se montaient à 10 127,6 \$ (compte non tenu de Fairfax India), soit 37,4 % du portefeuille de placements.

Le résultat net négatif de 512,5 \$ pour 2016 (résultat net positif de 567,7 \$ pour 2015) s'explique surtout par l'augmentation des pertes nettes sur placements, la diminution des intérêts et des dividendes (surtout en raison d'une baisse du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part) et la diminution du résultat technique positif, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une augmentation du produit d'impôt sur le résultat. Le ratio consolidé dette totale-capital total de la société a augmenté pour atteindre 28,7 % au 31 décembre 2016, contre 21,8 % au 31 décembre 2015, surtout en raison des emprunts que Fairfax, Fairfax India et Cara ont contractés en 2016 afin de financer plusieurs acquisitions et d'une diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société à la fin de 2016. Au 31 décembre 2016, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient diminué en s'établissant à 8 484,6 \$, soit 367,40 \$ par action (montant de base), contre 8 952,5 \$ au 31 décembre 2015, soit 403,01 \$ par action (montant de base) – ce qui représente une baisse de 6,4 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2016).

En maintenant son objectif de solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 1 371,6 \$ (1 329,4 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 42,2 \$) au 31 décembre 2016, contre 1 276,5 \$ (1 275,9 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 0,6 \$) au 31 décembre 2015.

Expansion des activités

Acquisitions et désinvestissements

La partie qui suit décrit les faits saillants de l'expansion des activités de la société en 2016 et en 2015. Sauf indication contraire, toutes les acquisitions réalisées décrites dans les paragraphes qui suivent ont donné lieu à une participation de 100 % dans l'entreprise acquise. Pour en savoir plus sur ces acquisitions et transactions (ainsi que la définition des termes en italique), se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ou aux sous-rubriques respectives des secteurs comptables pertinents présentés à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Le 8 février 2017, la société a conclu un accord en vue d'acquérir *Tower*, assureur IARD en Nouvelle-Zélande et dans les îles du Pacifique.

Le 18 décembre 2016, la société a conclu un accord en vue d'acquérir *Allied World*, entreprise internationale œuvrant dans le secteur de l'assurance et de la réassurance IARD et spécialisées.

Le 18 octobre 2016, la société a convenu d'acquérir certaines activités d'assurance d'*AIG* en Amérique latine et en Europe centrale et orientale.

OdysseyRe

En 2015, OdysseyRe a acquis *Euclid* (gestionnaire en matière de souscription et de règlement de sinistres dans le domaine de l'assurance responsabilité civile et professionnelle liée à Internet, aux technologies, aux médias, à la fabrication et à d'autres professions, dont les primes brutes souscrites annuelles s'élèvent à environ 15 \$) afin d'être sûre de pouvoir participer aux renouvellements des polices d'*Euclid*.

Crum & Forster

Le 4 octobre 2016, Crum & Forster a acquis *Trinity*, dont la spécialité est l'assurance contre les accidents du travail et dont les primes brutes souscrites annuelles s'élèvent à environ 26 \$.

En 2015, Crum & Forster a acquis *THI* (assureur de premier plan dont la spécialité est l'assurance voyage), *Brownyard* (spécialiste en matière de souscription et de gestion d'assurances gardien de sécurité et services de sécurité) et *Redwoods* (assureur IARD offrant une gamme complète d'assurances multirisques dans le marché des YMCA, des centres communautaires et des camps de jour), dont les primes brutes souscrites annuelles respectives totalisent environ 50 \$, 15 \$ et 50 \$. Ces acquisitions viendront accentuer la présence de Crum & Forster sur chacun de ces marchés.

Brit

Le 3 août 2016, Brit a racheté au Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (le régime « *OMERS* ») des actions aux fins d'annulation pour une contrepartie de 57,8 \$ en trésorerie, ce qui a fait augmenter la participation de la société dans Brit de 2,4 %.

Le 5 juin 2015, la société a acquis Brit (chef de file mondial dans le marché de l'assurance et de la réassurance spécialisées de Lloyd's of London). Le 29 juin 2015, la société a vendu 29,9 % des actions ordinaires de Brit en circulation au régime OMERS, mais elle aura la possibilité de racheter ces actions plus tard.

Fairfax Asia

Le 10 octobre 2016, la société a acquis une participation de 80,0 % dans *AMAG*, société d'assurance IARD établie en Indonésie qui a enregistré des primes brutes souscrites d'environ 70 \$ en 2016.

Le 3 octobre 2016, Union Assurance a acquis *Fairfirst Insurance*, société d'assurance IARD du Sri Lanka dont les primes brutes souscrites ont totalisé environ 16 \$ en 2016.

Le 31 mars 2016, la société a augmenté sa participation dans *ICICI Lombard* à 34,6 % en acquérant une participation supplémentaire de 9,0 % dans *ICICI Lombard* auprès d'*ICICI Bank*.

En 2015, Pacific Insurance a acquis les activités d'assurance IARD de *MCIS*, société d'assurance IARD établie en Malaisie dont les primes brutes annuelles s'élèvent à environ 55 \$. En 2015, Fairfax Asia a acquis une participation de 78,0 % dans *Union Assurance*, assureur IARD au Sri Lanka spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents, dont les primes brutes souscrites annuelles totalisent environ 43 \$.

Assurance et réassurance – Autres

Le 7 décembre 2016, la société a acquis *Bryte Insurance*, société d'assurance IARD en Afrique du Sud et au Botswana dont les primes brutes souscrites ont totalisé environ 269 \$ en 2016.

Les assurances existantes de *QBE Insurance (Europe) Limited* en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie, ainsi que les droits relatifs à leur renouvellement ont été acquis et transférés à *Colonnade* (filiale de la société) le 1^{er} février 2016, le 1^{er} avril 2016 et le 2 mai 2016, respectivement. Ces activités ont généré des primes brutes souscrites annuelles d'environ 78 \$ dans diverses catégories de l'assurance IARD.

Autres

Après le 31 décembre 2016

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

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

Le 13 janvier 2017, la société a acquis 12 340 500 actions à droit de vote subalterne de plus dans *Fairfax India* pour une contrepartie de 145,0 \$ dans le cadre d'un placement privé.

Exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015

Le 28 novembre 2016, Cara a acquis une participation de 89,2 % dans *Original Joe's*, société de restauration canadienne exploitant plusieurs marques. Le 2 septembre 2016, Cara a acquis *St-Hubert*, exploitant de restaurants offrant une gamme de services complète et un fabricant de produits alimentaires parfaitement intégré du Canada.

Le 31 octobre 2016, la société a acquis une participation indirecte de 60,0 % dans *Golf Town*, détaillant de matériel, de fournitures, de vêtements et d'accessoires de golf au Canada.

Le 26 août 2016, Fairfax India a acquis une participation de 50,8 % dans *Privi Organics*, fournisseur de composés chimiques aromatiques destinés au secteur de la parfumerie.

Le 8 février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,9 % dans *Fairchem*, société indienne spécialisée dans la fabrication de produits oléochimiques utilisés dans les industries de la peinture, de l'encre et des adhésifs, ainsi que de produits nutraceutiques et de produits de santé intermédiaires.

Le 9 novembre 2015 et le 16 décembre 2015, Thomas Cook India a acquis *Kuoni Hong Kong* et *Kuoni India*, sociétés de voyage et de services connexes situées à Hong Kong et en Inde qui offrent une gamme étendue de services, dont des services de voyages d'affaires et d'agrément.

Le 17 juillet 2015, la société a acquis une participation de 55,0 % dans *Boat Rocker*, société canadienne ayant pour activités la conception, la production, la commercialisation et la distribution d'émissions de télévision. Le 19 août 2016, la société a augmenté sa participation dans *Boat Rocker*, la portant à 58,2 %.

Le 18 juin 2015, Fairfax a vendu sa participation de 73,6 % dans *Ridley*.

Le 10 avril 2015, Fairfax a acquis 52,6 % des droits de vote et un intérêt économique de 40,7 % dans *Cara*, qui est la plus grande société de restauration au Canada offrant une gamme de services complète et qui franchise, détient et exploite plusieurs marques de restaurant dans tout le pays.

Le 30 janvier 2015, Fairfax a acquis 95,1 % des droits de vote et une participation de 28,1 % dans la société nouvellement constituée *Fairfax India*. Fairfax India a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés ouvertes ou fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou qui dépendent essentiellement de ce pays. En 2015, Fairfax India a acquis une participation de 88,1 % dans *NCML*, importante société d'entreposage de produits agricoles du secteur privé en Inde.

Exploitation

Le marché de l'assurance

Le secteur de l'assurance et de la réassurance IARD devrait enregistrer en 2016 une faible perte technique après trois années de résultat technique positif, en raison d'un retour à un niveau plus normal des sinistres liés à des catastrophes et d'une évolution favorable de moindre envergure des provisions pour sinistres. Les ratios mixtes de l'année de survenance 2016 devraient légèrement dépasser les 100 % à cause d'une baisse des tarifs et de la gravité accrue des sinistres en responsabilité civile. Le secteur continue de ressentir l'effet du niveau historiquement bas des taux d'intérêt qui nuit aux résultats d'exploitation, ainsi que l'effet de la volatilité des marchés des actions. Même si les taux d'intérêt ont augmenté récemment, les produits d'intérêts des périodes à venir diminueront probablement encore plus, car les placements à rendement élevé venant à échéance sont maintenant réinvestis aux taux inférieurs en vigueur. Le rendement élevé sur le marché des actions des États-Unis et du Canada au quatrième trimestre de 2016, partiellement neutralisé par l'effet de la hausse des taux d'intérêt et des résultats techniques négatifs, s'est traduit par une croissance très modeste du capital au sein du secteur de l'assurance et de la réassurance en général. Les tarifs d'assurance IARD ont régressé, et les tarifs des grandes entreprises continuent de subir plus de pressions que ceux des petites et moyennes entreprises. Les tarifs d'assurance en 2017 seront probablement tributaires de divers facteurs, notamment la tendance du rendement des placements, une évolution favorable des provisions pour sinistres moins importante, la capacité disponible dans le secteur d'activité, la mesure dans laquelle une catégorie d'assurance particulière sera touchée par les sinistres et la vigueur de l'économie mondiale en général.

L'industrie de la réassurance demeure surcapitalisée du fait de son excellente rentabilité pour la période récente et de la capacité additionnelle venant des investisseurs non traditionnels. Les tarifs dans plusieurs branches de réassurance restent attrayants, et la réassurance des biens contre les catastrophes a subi des baisses tarifaires moins importantes cette fois-ci après avoir connu des baisses de plus de 10 % ces dernières années, alors que la réassurance IARD contre les risques autres que les catastrophes connaît des baisses tarifaires plus modérées en raison des mêmes facteurs susmentionnés qui ont influé sur les primes d'assurance.

Provenance des produits des activités ordinaires

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

	2016	2015	2014
Primes nettes acquises – Assurance et réassurance			
Northbridge	908,8	874,7	942,3
OdysseyRe	2 074,1	2 204,1	2 356,6
Crum & Forster	1 769,5	1 522,0	1 306,5
Zenith National	807,3	766,4	714,3
Brit ¹⁾	1 399,3	892,5	–
Fairfax Asia	302,5	287,0	272,2
Autres	437,2	442,7	392,7
Liquidation de sinistres	163,5	381,6	231,6
	7 862,2	7 371,0	6 216,2
Intérêts et dividendes	579,4	685,1	509,5
Profits (pertes) nets sur placements	(1 203,6)	(259,2)	1 736,2
Autres produits des activités ordinaires ²⁾	2 061,6	1 783,5	1 556,0
	9 299,6	9 580,4	10 017,9

1) *Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.*

2) *Les autres produits des activités ordinaires comprennent principalement les produits des activités ordinaires de Cara (acquise le 10 avril 2015) et de ses filiales St-Hubert (acquise le 2 septembre 2016) et Original Joe's (acquise le 28 novembre 2016), The Keg, William Ashley, Sporting Life, Praktiker, Golf Town (acquise le 31 octobre 2016), Thomas Cook India et ses filiales Quess et Sterling Resorts, Pethealth, Boat Rocker (acquise le 17 juillet 2015), Ridley (vendue le 18 juin 2015) et Fairfax India (depuis son premier appel public à l'épargne du 30 janvier 2015) et ses filiales NCML (acquise le 19 août 2015) et Privi Organics (acquise le 26 août 2016).*

Les produits des activités ordinaires de 9 299,6 \$ pour 2016 ont diminué par rapport à ceux de 9 580,4 \$ de 2015 surtout en raison de l'augmentation des pertes nettes sur placements et de la diminution des intérêts et des dividendes (surtout à cause d'une baisse du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse des primes nettes acquises et des autres produits des activités ordinaires. L'augmentation des pertes nettes sur placements en 2016 résulte principalement des pertes nettes sur les portefeuilles de titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures de titres de capitaux propres (essentiellement des pertes réalisées), et sur les dérivés liés à l'IPC, compensées en partie par des profits nets sur les obligations. Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés de 2016 se sont accrus en atteignant 555,2 \$, ayant été de 512,2 \$ en 2015, ce qui reflète essentiellement une hausse des produits d'intérêts (principalement grâce à un plus grand portefeuille d'obligations d'États et de sociétés à rendement élevé qui a été détenu durant la majeure partie de 2016, ce facteur étant partiellement neutralisé par une réduction du portefeuille d'obligations d'États et de municipalités américains), une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total et une baisse de la charge d'intérêts sur les fonds retenus. Le montant représentant la quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 2016 a diminué par rapport à celui de 2015, passant de 172,9 \$ à 24,2 \$, ce qui reflète essentiellement une perte de valeur hors trésorerie de 100,4 \$ comptabilisée à l'égard de la participation de la société dans Résolu et une diminution de la quote-part revenant à la société du résultat net positif de ses participations dans les sociétés en commandite KWF (une société en commandite immobilière de Kennedy Wilson avait comptabilisé un profit important par suite de la cession de ses immeubles de placement en 2015), mais ces facteurs avaient été partiellement neutralisés par une augmentation du résultat net positif d'ICICI Lombard reçu en quote-part.

La croissance des primes nettes acquises des sociétés d'assurance et de réassurance de la société reflète pour 2016 la consolidation des primes nettes acquises de Brit durant tout l'exercice (hausse de 506,8 \$ en glissement annuel) et des hausses chez Crum & Forster (247,5 \$ ou 16,3 %), Zenith National (40,9 \$ ou 5,3 %), Northbridge (34,1 \$ ou 3,9 %, compte tenu de l'effet défavorable des taux de change) et Fairfax Asia (15,5 \$ ou 5,4 %), ces facteurs étant partiellement annulés par des baisses chez OdysseyRe (130,0 \$ ou 5,9 %) et dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (5,5 \$ ou 1,2 %). Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres pour 2016 reflètent principalement l'incidence de la transaction de réassurance relative aux risques de défaut de construction du deuxième trimestre de 2016 et de la transaction de réassurance habitation contre les risques divers. Pour 2015, les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres reflétaient principalement les incidences de la transaction de réassurance relative aux risques APA du quatrième trimestre de 2015, de la transaction de réassurance relative aux risques APA d'Everest, de la transaction de réassurance relative aux risques APA du premier trimestre de 2015 et de la transaction de réassurance avec AXA Canada. Ces transactions de réassurance sont décrites plus en détail à la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Les produits des activités ordinaires de 2015 avaient diminué pour atteindre 9 580,4 \$, comparativement à 10 017,9 \$ en 2014, en raison surtout des pertes nettes sur placements, malgré une hausse des primes nettes acquises, des autres produits des activités ordinaires et des intérêts et des dividendes. Les pertes nettes sur placements de 2015 se composaient principalement de pertes nettes latentes sur les obligations, compensées en partie par des profits nets sur les placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures de titres de capitaux propres et l'effet favorable des taux de change. Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés avaient augmenté, passant de 403,8 \$ pour 2014 à 512,2 \$ pour 2015, en raison d'une hausse des produits d'intérêts, par suite surtout d'une augmentation des obligations d'État à rendement plus élevé détenues en portefeuille et de la consolidation des portefeuilles de placements de Brit et de Fairfax India. La croissance des primes nettes acquises des sociétés d'assurance et de réassurance de la société pour l'exercice 2015 reflétait des hausses, en glissement annuel, chez Crum & Forster (215,5 \$ ou 16,5 %), Zenith National (52,1 \$ ou 7,3 %), dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (50,0 \$ ou 12,7%) et chez Fairfax Asia (14,8 \$ ou 5,4 %), ainsi que la consolidation des primes nettes acquises de Brit (892,5 \$), ces facteurs étant partiellement annulés par des baisses chez OdysseyRe (152,5 \$ ou 6,5 %) et chez Northbridge (67,6 \$ ou 7,2 %, compte tenu de l'effet défavorable des taux de change). Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres en 2015 et en 2014 (respectivement 381,6 \$ et 231,6 \$) reflétaient surtout l'incidence des diverses transactions portant sur la réassurance de portefeuilles de liquidation de sinistres appartenant à des tiers dans ces années.

Le tableau qui suit présente les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

	2016	2015	% de variation par rapport à l'exercice précédent
Primes nettes souscrites			
Northbridge	942,6	887,0	6,3
OdysseyRe	2 100,2	2 095,0	0,2
Crum & Forster	1 801,1	1 659,4	8,5
Zenith National	819,4	785,4	4,3
Brit ¹⁾	1 480,2	946,4	56,4
Fairfax Asia	303,1	275,9	9,9
Autres	458,4	489,8	(6,4)
Activités d'assurance et de réassurance	7 905,0	7 138,9	10,7
Activités d'assurance et de réassurance, compte non tenu de Brit	6 424,8	6 192,5	3,8

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

Les primes nettes souscrites de Northbridge pour 2016 sont en hausse de 6,3 %, compte tenu de l'effet défavorable des taux de change. Exprimées en dollars canadiens, les primes nettes souscrites de Northbridge pour 2016 se sont accrues de 10,1 %, grâce surtout à une augmentation des nouvelles assurances chez Northbridge Insurance, à une légère hausse tarifaire à l'échelle du groupe et à une diminution des coûts de réassurance.

Les primes nettes souscrites d'OdysseyRe pour 2016 ont augmenté de 0,2 %, surtout en raison du non-renouvellement, le 1^{er} juin 2015, d'un important contrat de réassurance biens en quote-part qui couvrait des risques en Floride (à la suite de la décision du cédant de conserver tous les risques associés à ce contrat), ce facteur étant contrebalancé en partie par des diminutions dans les divisions d'Amérique latine et du marché de Londres et par l'achat de réassurance biens contre les catastrophes en excédent de sinistres à des tarifs avantageux.

Les primes nettes souscrites de Crum & Forster pour 2016 ont progressé de 8,5 % surtout par suite de la croissance des branches d'assurance accident, d'assurance maladie et d'assurance transport commercial de Crum & Forster et de l'apport additionnel de certaines acquisitions d'années antérieures, ces facteurs étant partiellement annulés par une diminution des primes dans la branche d'assurance de la construction.

Les primes nettes souscrites de Zenith National pour 2016 ont augmenté de 4,3 % surtout en raison d'une augmentation des risques assurés, même si les tarifs ont légèrement baissé.

Les primes nettes souscrites de Fairfax Asia pour 2016 ont augmenté de 9,9 % par suite surtout de la consolidation de Fairfirst Insurance et d'AMAG, d'une augmentation des souscriptions chez Pacific Insurance (principalement en assurance automobile des entreprises et en assurance biens) et d'une conservation accrue des primes (essentiellement chez First Capital).

Les primes nettes souscrites du secteur comptable Assurance et réassurance – Autres de 2016 ont diminué de 6,4 %, ce qui traduit surtout l'absence de l'incidence du transfert de portefeuille de sinistres de QBE de 2015 et la diminution des primes du groupe de réassurance (à la suite surtout du non-renouvellement en 2016 d'une entente intragroupe de réassurance biens en quote-part avec Brit), mais ces facteurs ont été partiellement annulés par une augmentation des primes chez Fairfax Brasil (essentiellement en raison de la croissance de la branche d'assurance des infrastructures et de l'effet favorable des taux de change, partiellement contrebalancés par une diminution de la part de risques conservée) et chez Advent (essentiellement en raison de la croissance des assurances accident et des assurances maladie, annulée en partie par une diminution de la part de risques conservée).

La ventilation des profits (pertes) nets sur placements pour 2016 et 2015 est présentée ci-dessous :

	2016	2015
Actions ordinaires	(78,0)	(670,5)
Actions privilégiées convertibles	(6,6)	(22,5)
Obligations convertibles	(39,4)	(119,2)
Profit sur la cession d'une filiale et d'entreprises associées ¹⁾	–	235,5
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ²⁾	19,3	151,7
Positions acheteur sur titres de capitaux propres	(104,7)	(425,0)
Couvertures de titres de capitaux propres et positions vendeur sur titres de capitaux propres	(1 192,9)	501,8
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	(1 297,6)	76,8
Obligations	322,7	(468,7)
Dérivés liés à l'IPC	(196,2)	35,7
Contrats à terme sur bons du Trésor américain	47,0	–
Autres dérivés	(7,4)	(2,6)
Effet du change	(129,5)	112,5
Autres	57,4	(12,9)
Pertes nettes sur placements	(1 203,6)	(259,2)
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :		
Obligations d'États	256,8	(58,7)
Obligations d'États et de municipalités américains	(29,5)	(213,2)
Sociétés et autres	95,4	(196,8)
	322,7	(468,7)

1) *Essentiellement un profit de 236,4 \$ sur la cession de Ridley en 2015.*

2) *Les autres dérivés sur titres de capitaux propres comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les bons de souscription d'actions et les options d'achat sur indices boursiers.*

Après avoir pris en compte le résultat des élections américaines de 2016 et des changements fondamentaux susceptibles de stimuler la croissance économique américaine et les marchés des actions, la société a décidé d'abandonner sa stratégie de couverture économique des titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016. Par conséquent, elle a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers pour un notionnel de 6 350,6 \$ en 2016, y compris tous ceux liés à l'indice Russell 2000, à l'indice S&P 500 et à l'indice S&P/TSX 60. Le dénouement des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'indices boursiers en 2016 a donné lieu à une perte réalisée de 2 665,4 \$ (dont une tranche de 1 710,2 \$ avait été comptabilisée comme pertes latentes au cours d'exercices antérieurs). La société continue de conclure ou de conserver des swaps sur rendement total d'actions en positions vendeur à des fins de placement, mais non à des fins de couverture de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. La rubrique « Fluctuations des prix du marché » de la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 présente un tableau de l'effet net des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (les positions acheteur, nettes des positions vendeur), suivi d'une analyse, tandis que la section « Placements » du présent rapport de gestion donne de plus amples détails sur les composantes des profits (pertes) nets sur placements.

Les profits nets de 322,7 \$ sur les obligations se composent essentiellement, pour 2016, de profits nets sur les bons du Trésor des États-Unis (138,1 \$), sur les obligations du gouvernement indien (105,2 \$) et sur les obligations de sociétés et autres obligations (95,4 \$), diminués des pertes nettes sur les obligations d'États et de municipalités américains (29,5 \$).

Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont enregistré des pertes latentes nettes de 196,2 \$ en 2016, contrairement à des profits latents nets de 35,7 \$ en 2015. Les profits (pertes) latents nets sur les dérivés liés à l'IPC reflètent surtout les attentes du marché quant à une diminution (augmentation) des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés à leurs échéances respectives pour les périodes présentées (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution des valeurs des IPC).

L'augmentation des autres produits des activités ordinaires, qui sont passés de 1 783,5 \$ pour 2015 à 2 061,6 \$ pour 2016, résulte surtout de l'augmentation des produits des activités ordinaires de Cara (acquise le 10 avril 2015), de Quess, de Fairfax India et de Boat Rocker (acquise le 17 juillet 2015), malgré le désinvestissement dans Ridley le 18 juin 2015. L'augmentation chez Cara s'explique aussi par l'acquisition de St-Hubert (le 2 septembre 2016) et d'Original Joe's (le 28 novembre 2016).

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 2016, les activités de la société aux États-Unis, au Canada, dans le secteur International et en Asie ont représenté respectivement 65,5 %, 13,4 %, 12,4 % et 8,7 % des primes nettes acquises en 2016 selon la répartition géographique, contre respectivement 63,0 %, 14,4 %, 13,4 % et 9,2 % en 2015.

États-Unis

Les primes nettes acquises aux États-Unis se sont accrues de 11,0 %, passant de 4 641,3 \$ en 2015 à 5 152,8 \$ en 2016, reflétant principalement la consolidation de Brit durant tout l'exercice 2016 (primes additionnelles de 346,5 \$ en glissement annuel), la croissance du volume des transactions d'assurances spéciales chez Crum & Forster et la croissance des transactions d'assurance indemnisation des accidents du travail chez Zenith National, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres en raison d'une réduction des transactions de réassurance visant des portefeuilles de liquidation de sinistres appartenant à des tiers.

Canada

Les primes nettes acquises au Canada ont diminué de 0,8 %, passant de 1 062,0 \$ pour 2015 à 1 053,1 \$ pour 2016, surtout en raison d'une diminution des primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres (qui s'explique par une transaction de réassurance non récurrente en 2015 avec un tiers), ce facteur étant partiellement neutralisé par une augmentation des primes chez Northbridge (hausse des nouvelles souscriptions chez Northbridge Insurance et légère hausse tarifaire dans tout le groupe, contrebalancées quelque peu par une diminution des coûts de réassurance et l'effet défavorable de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien sur la base de la moyenne annuelle des taux de change) et par la consolidation de Brit durant tout l'exercice 2016 (primes additionnelles de 33,3 \$ en glissement annuel).

International

Les primes nettes acquises dans la région géographique International pour 2016 ont diminué de 1,4 % par rapport à celles de 2015, passant de 986,3 \$ à 972,0 \$, en raison surtout d'une diminution relativement aux transactions de réassurance d'OdysseyRe, dont l'effet a toutefois été atténué par la consolidation de Brit durant tout l'exercice 2016 (primes additionnelles de 108,8 \$ en glissement annuel).

Asie

Les primes nettes acquises en Asie ont augmenté de 0,4 % (681,4 \$ pour 2015, contre 684,3 \$ pour 2016) par suite surtout de la consolidation de Brit durant tout l'exercice 2016 (primes additionnelles de 18,2 \$ en glissement annuel) et de la croissance enregistrée par Fairfax Asia, même si OdysseyRe a enregistré une baisse.

Sources du résultat net

Le tableau qui suit présente les ratios mixtes et les résultats techniques et d'exploitation de chacun des secteurs d'assurance et de réassurance et, le cas échéant, des activités de liquidation de sinistres, ainsi que l'apport du secteur Autres au résultat pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014. Ce tableau présente une ventilation des produits d'intérêts et de dividendes pour que ces éléments soient présentés séparément lorsqu'ils sont associés aux secteurs comptables Assurance et Réassurance et qu'ils soient inclus dans les résultats des secteurs Liquidation de sinistres, Frais généraux du siège social et autres frais et Autres lorsqu'ils sont associés à ces secteurs. Les profits réalisés nets avant couvertures de titres de capitaux propres et avant positions vendeur sur titres de capitaux propres, la variation nette des profits (pertes) latents avant couvertures de titres de capitaux propres et avant positions vendeur sur titres de capitaux propres et les profits (pertes) nets sur couvertures de titres de capitaux propres et sur positions vendeur sur titres de capitaux propres sont présentés séparément afin de montrer de façon plus significative les résultats des stratégies de gestion des placements de la société.

	2016	2015	2014
Ratios mixtes — Assurance et réassurance			
Northbridge	94,9 %	91,8 %	95,5 %
OdysseyRe	88,7 %	84,7 %	84,7 %
Crum & Forster	98,2 %	97,7 %	99,8 %
Zenith National	79,7 %	82,5 %	87,5 %
Brit ¹⁾	97,9 %	94,9 %	– %
Fairfax Asia	86,4 %	87,9 %	86,7 %
Autres	93,7 %	89,6 %	94,7 %
Données consolidées	92,5 %	89,9 %	90,8 %
Sources du résultat net			
Activités de souscription – Assurance et réassurance			
Northbridge	46,3	71,4	42,7
OdysseyRe	235,2	336,9	360,4
Crum & Forster	32,4	35,4	2,5
Zenith National	164,1	134,4	89,5
Brit ¹⁾	29,1	45,4	–
Fairfax Asia	41,1	34,8	36,2
Autres	27,7	46,2	20,7
Résultat technique – Assurance et réassurance	575,9	704,5	552,0
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	463,3	477,0	363,4
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance	1 039,2	1 181,5	915,4
Liquidation de sinistres, excluant les profits (pertes) nets sur placements	(149,4)	(74,1)	(88,5)
Secteur comptable Autres, excluant les profits (pertes) nets sur placements	133,5	127,8	77,6
Charge d'intérêts	(242,8)	(219,0)	(206,3)
Frais généraux du siège social et autres frais	(131,2)	(132,5)	(96,5)
Résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements	649,3	883,7	601,7
Profits réalisés nets avant couvertures de titres de capitaux propres et avant positions vendeur sur titres de capitaux propres	563,4	1 049,7	777,6
Résultat avant impôt, y compris les profits nets réalisés avant couverture de titres de capitaux propres.....	1 212,7	1 933,4	1 379,3
Variation nette des profits (pertes) latents avant couvertures de titres de capitaux propres et avant positions vendeur sur titres de capitaux propres	(574,1)	(1 810,7)	1 153,1
Profits (pertes) nets sur couvertures de titres de capitaux propres et sur positions vendeur sur titres de capitaux propres	(1 192,9)	501,8	(194,5)
Résultat avant impôt	(554,3)	624,5	2 337,9
Impôt sur le résultat	159,6	17,5	(673,3)
Résultat net	(394,7)	642,0	1 664,6
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	(512,5)	567,7	1 633,2
Participations ne donnant pas le contrôle	117,8	74,3	31,4
	(394,7)	642,0	1 664,6
Résultat net par action	(24,18) \$	23,67 \$	74,43 \$
Résultat net dilué par action	(24,18) \$	23,15 \$	73,01 \$
Dividendes au comptant versés par action	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

Pour l'exercice 2016, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un résultat technique positif de 575,9 \$ (ratio mixte de 92,5 %), contre 704,5 \$ (ratio mixte de 89,9 %) pour 2015. L'accroissement du ratio mixte de 2016 est surtout dû à l'augmentation des sinistres liés à des catastrophes de l'année même et à une faible augmentation du ratio des charges techniques par rapport aux primes et du ratio des charges de commissions, ces facteurs étant partiellement compensés par la hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et par une faible amélioration de la sinistralité non liée à des catastrophes de l'année de survenance 2016.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions de 654,6 \$ (8,5 points de ratio mixte) pour 2016 a augmenté par rapport à celui de 544,3 \$ (7,8 points de ratio mixte) de 2015, et ces montants se ventilent comme suit :

	2016	2015
Assurance et réassurance		
Northbridge	(112,8)	(93,9)
OdysseyRe	(266,5)	(233,3)
Crum & Forster	(8,3)	–
Zenith National	(101,0)	(89,6)
Brit ¹⁾	(53,5)	(19,7)
Fairfax Asia	(52,1)	(39,5)
Autres	(60,4)	(68,3)
Évolution favorable nette	<u>(654,6)</u>	<u>(544,3)</u>

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

Les sinistres survenus en 2016 et liés à des catastrophes totalisent 352,7 \$ (4,6 points de ratio mixte), en hausse par rapport à 133,7 \$ (1,9 point de ratio mixte) pour 2015, et ces montants se ventilent comme suit :

	2016		2015	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Matthew	67,9	0,9	–	–
Feux de forêt de Fort McMurray	61,8	0,8	–	–
Autres	223,0	2,9	133,7	1,9
	<u>352,7</u>	<u>4,6 points</u>	<u>133,7</u>	<u>1,9 point</u>

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes de la société pour les exercices clos le 31 décembre :

	2016	2015
Résultat technique – Assurance et réassurance	<u>575,9</u>	<u>704,5</u>
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	66,7 %	64,5 %
Commissions	17,3 %	16,8 %
Charges techniques	17,0 %	16,4 %
Ratio mixte – année de survenance	<u>101,0 %</u>	<u>97,7 %</u>
Évolution favorable nette	(8,5) %	(7,8) %
Ratio mixte – année civile	<u>92,5 %</u>	<u>89,9 %</u>

Le ratio de la charge de commissions a augmenté, passant de 16,8 % pour 2015 à 17,3 % pour 2016, surtout en raison de la consolidation de Brit (dont le ratio de la charge de commissions est généralement plus élevé que celui des autres sociétés actives de Fairfax, car les taux de commission sur la plateforme de Lloyd's sont normalement supérieurs à ceux des conventions d'assurance et de réassurance typiques hors Lloyd's) et de la hausse chez Crum & Forster (réflétant surtout une augmentation des souscriptions d'assurance accident et d'assurance maladie – dont les taux de commission sont plus élevés – et une diminution des produits de commissions applicables aux cessions par suite d'une plus grande part de risques conservée en 2015), ces facteurs étant en partie compensés par une baisse chez First Capital (principalement une augmentation de la commission conditionnelle aux résultats relative aux cessions en réassurance).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes s'est accru, passant de 16,4 % en 2015 à 17,0 % en 2016, à cause surtout d'une hausse du ratio chez OdysseyRe (attribuable surtout à une diminution des primes nettes acquises) et chez Fairfax Asia (attribuable surtout aux frais liés à l'intégration et à l'acquisition d'AMAG et de Fairfirst Insurance et à une augmentation des charges de rémunération).

Les charges techniques de 2016 ont augmenté de 7,8 % (compte non tenu de celles de Brit, soit 221,7 \$ et 141,2 \$, respectivement, pour 2016 et 2015) parce qu'elles se sont surtout accrues chez Crum & Forster (essentiellement à cause des frais de personnel plus élevés associés aux acquisitions et aux nouvelles souscriptions, hausse qui est cohérente avec la croissance des primes nettes acquises), Fairfax Asia (essentiellement à cause des frais liés à l'intégration et à l'acquisition d'AMAG et de Fairfirst Insurance et d'une augmentation des charges de rémunération) et Colonnade (les frais de démarrage des établissements de Fairfax en Europe de l'Est).

Les charges d'exploitation présentées dans l'état consolidé du résultat net ne tiennent compte que des charges d'exploitation des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société ainsi que des frais généraux du siège social. Les charges d'exploitation de 2016 ont augmenté en regard de celles de 2015, passant de 1 470,1 \$ à 1 597,7 \$, en raison surtout de l'augmentation des charges techniques des activités d'assurance et de réassurance (voir le paragraphe précédent), compte tenu de l'effet, en glissement annuel, de la consolidation des charges d'exploitation de Brit, quoique les charges d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres et les frais généraux du siège social imputés à Fairfax aient diminué (essentiellement en raison des charges non récurrentes engagées pour l'acquisition de Brit en 2015).

Les autres charges ont augmenté, passant de 1 703,1 \$ pour 2015 à 1 958,4 \$ pour 2016, en raison surtout de l'augmentation des charges de Thomas Cook India (celles de Quess principalement, dans la même mesure que la hausse de ses produits des activités ordinaires) et de Fairfax India, en raison de la consolidation de Cara et de Boat Rocker (acquises le 10 avril 2015 et le 17 juillet 2015), et de l'acquisition, par Cara, de St-Hubert et d'Original Joe's (acquises le 2 septembre 2016 et le 28 novembre 2016), ces facteurs étant partiellement compensés par le désinvestissement dans Ridley le 18 juin 2015.

Pour 2016, la société présente un résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 512,5 \$ (perte de base et perte diluée par action de 24,18 \$), contre un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 567,7 \$ (bénéfice de base par action de 23,67 \$ et bénéfice dilué par action de 23,15 \$) pour 2015. La rentabilité réduite de l'exercice par rapport à l'exercice précédent s'explique surtout par l'augmentation des pertes nettes sur placements, la diminution des intérêts et des dividendes (surtout en raison d'une baisse du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part) et la diminution du résultat technique positif, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation du produit d'impôt sur le résultat.

La diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, qui sont passés de 8 952,5 \$ au 31 décembre 2015 à 8 484,6 \$ au 31 décembre 2016, découle principalement du résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax (512,5 \$), des paiements de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société (271,8 \$) et des autres éléments du résultat global négatif de 183,9 \$ (principalement des pertes de change latentes nettes des établissements à l'étranger de 98,9 \$), en partie annulés par le produit net de l'émission, le 2 mars 2016, de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne (523,5 \$). Au 31 décembre 2016, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (montant de base) se chiffraient à 367,40 \$, contre 403,01 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2015, soit une baisse de 8,8 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2016, ou une baisse de 6,4 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Résultat net par secteur comptable

Les sources de résultat net de la société par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 sont détaillées dans les tableaux ci-après. L'ajustement intragroupe des primes brutes souscrites vient éliminer les primes au titre des cessions en réassurance au sein du groupe, en particulier chez OdysseyRe et le groupe de réassurance.

Exercice clos le 31 décembre 2016

	Assurance et réassurance										Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres			
Primes brutes souscrites	1 055,1	2 380,7	2 055,0	831,7	1 912,2	648,7	643,3	9 526,7	183,9	-	-	-	9 534,3
Primes nettes souscrites	942,6	2 100,2	1 801,1	819,4	1 480,2	303,1	458,4	7 905,0	183,4	-	-	-	8 088,4
Primes nettes acquises	908,8	2 074,1	1 769,5	807,3	1 399,3	302,5	437,2	7 698,7	163,5	-	-	-	7 862,2
Résultat technique	46,3	235,2	32,4	164,1	29,1	41,1	27,7	575,9	(185,1)	-	-	-	390,8
Intérêts et dividendes	57,4	171,0	43,2	30,8	58,8	74,8	27,3	463,3	35,7	30,3	(38,7)	88,8	579,4
Résultat d'exploitation	103,7	406,2	75,6	194,9	87,9	115,9	55,0	1 039,2	(149,4)	30,3	(38,7)	88,8	970,2
Profits (pertes) nets sur placements	(161,3)	(318,7)	(184,7)	(168,2)	87,3	(1,7)	(90,0)	(837,3)	(225,2)	30,1	(171,2)	-	(1 203,6)
Secteur comptable Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	103,2	-	-	103,2
Charge d'intérêts	-	(2,8)	(1,6)	(3,3)	(14,2)	-	(4,2)	(26,1)	-	(28,3)	(188,4)	-	(242,8)
Frais généraux du siège social et autres frais	(6,6)	(30,2)	(20,4)	(8,4)	(9,2)	(0,1)	-	(74,9)	-	-	(17,6)	(88,8)	(181,3)
Résultat avant impôt	(64,2)	54,5	(131,1)	15,0	151,8	114,1	(39,2)	100,9	(374,6)	135,3	(415,9)	-	(554,3)
Impôt sur le résultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	159,6
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(394,7)
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax													(512,5)
Participations ne donnant pas le contrôle													117,8
													(394,7)

Exercice clos le 31 décembre 2015

	Assurance et réassurance										Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres			
Primes brutes souscrites	1 059,6	2 404,0	1 896,1	797,6	1 087,5	620,9	634,7	8 500,4	381,2	-	-	-	8 655,8
Primes nettes souscrites	887,0	2 095,0	1 659,4	785,4	946,4	275,9	489,8	7 138,9	381,6	-	-	-	7 520,5
Primes nettes acquises	874,7	2 204,1	1 522,0	766,4	892,5	287,0	442,7	6 989,4	381,6	-	-	-	7 371,0
Résultat technique	71,4	336,9	35,4	134,4	45,4	34,8	46,2	704,5	(172,1)	-	-	-	532,4
Intérêts et dividendes	42,3	221,8	66,8	48,9	29,5	41,0	26,7	477,0	98,0	47,4	(11,5)	74,2	685,1
Résultat d'exploitation	113,7	558,7	102,2	183,3	74,9	75,8	72,9	1 181,5	(74,1)	47,4	(11,5)	74,2	1 217,5
Profits (pertes) nets sur placements	131,9	(267,2)	(105,6)	(58,8)	(75,3)	(24,5)	(68,4)	(467,9)	(138,5)	6,5	340,7	-	(259,2)
Secteur comptable Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	80,4	-	-	80,4
Charge d'intérêts	-	(5,5)	(1,4)	(3,3)	(9,8)	-	(4,1)	(24,1)	-	(16,1)	(178,8)	-	(219,0)
Frais généraux du siège social et autres frais	(11,0)	(27,1)	(19,5)	(9,4)	(16,4)	(0,1)	0,4	(83,1)	-	-	(37,9)	(74,2)	(195,2)
Résultat avant impôt	234,6	258,9	(24,3)	111,8	(26,6)	51,2	0,8	606,4	(212,6)	118,2	112,5	-	624,5
Impôt sur le résultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17,5
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	642,0
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax													567,7
Participations ne donnant pas le contrôle													74,3
													642,0

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2016 et 2015 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 :

- 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.
- Au 31 décembre 2016, certaines filiales de la société détenaient des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées de Fairfax »). Ces participations dans les sociétés affiliées de Fairfax sont comptabilisées au coût et sont présentées dans le tableau ci-après. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les primes à recevoir (incluses dans les créances résultant des contrats d'assurance), les frais d'acquisition de primes différés, les montants à recouvrer de réassureurs, les fonds retenus à payer à des réassureurs, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ainsi que la provision pour primes non acquises ne sont pas présentés séparément; ils sont éliminés dans le secteur Siège social et autres.
- 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 OdysseyRe 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 au 31 décembre 2016, soit 3 479,6 \$ (2 599,0 \$ au 31 décembre 2015) étaient essentiellement composés de la dette de la société de portefeuille Fairfax, soit 3 341,2 \$ (2 462,2 \$ au 31 décembre 2015), et de la contrepartie à payer de 129,2 \$ (134,7 \$ au 31 décembre 2015) pour l'acquisition de TRG.

Sociétés affiliées de Fairfax	Pourcentage de participation dans les sociétés affiliées de Fairfax							Liquidation de sinistres	Siège social et autres ¹⁾	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Assurance et réassurance – Autres			
Zenith National	–	6,1 %	2,0 %	–	–	–	–	–	91,9 %	100,0 %
Advent	–	15,7 %	12,7 %	–	–	–	–	13,8 %	57,8 %	100,0 %
TRG (Liquidation de sinistres)	–	–	5,2 %	–	–	–	31,5 %	44,9 %	18,4 %	100,0 %
Thomas Cook India	1,1 %	11,0 %	1,5 %	0,4 %	–	1,9 %	1,7 %	5,6 %	44,5 %	67,7 %
Fairfax India	–	8,3 %	4,0 %	1,1 %	2,8 %	2,4 %	3,2 %	7,6 %	–	29,4 %
The Keg	11,0 %	14,7 %	7,3 %	8,0 %	–	–	6,6 %	3,4 %	–	51,0 %
Cara	8,3 %	13,6 %	4,8 %	–	3,8 %	–	–	5,4 %	3,0 %	38,9 %
Boat Rocker Media	–	27,3 %	–	20,1 %	–	–	10,8 %	–	–	58,2 %

1) Ce tableau exclut les filiales qui sont entièrement détenues par la société de portefeuille, dont Northbridge, OdysseyRe, Crum & Forster, Brit et Fairfax Asia.

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2016

	Assurance et réassurance										Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres		
Actifs												
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	125,9	508,6	7,2	10,3	-	-	-	652,0	-	-	719,6	1 371,6
Créances découlant de contrats d'assurance	272,7	830,8	279,1	238,2	639,2	169,6	385,7	2 815,3	196,8	-	(94,6)	2 917,5
Placements de portefeuille	2 638,2	6 831,8	3 780,4	1 667,9	3 912,0	1 524,0	1 614,0	21 968,3	3 430,0	1 476,5	418,6	27 293,4
Frais d'acquisition de primes différés	96,4	182,5	122,0	10,9	192,7	30,6	72,0	707,1	-	-	(14,0)	693,1
Montant à recouvrer de réassureurs	463,3	774,8	1 104,1	68,0	923,7	634,3	346,3	4 314,5	835,8	-	(1 140,0)	4 010,3
Impôt sur le résultat différé	65,9	300,5	257,3	55,0	-	-	18,9	697,6	11,6	-	23,4	732,6
Goodwill et immobilisations incorporelles	152,8	174,9	331,6	439,0	730,9	173,1	33,9	2 036,2	37,1	1 766,0	8,2	3 847,5
Montants à recevoir de sociétés affiliées	120,9	4,0	31,4	-	0,3	23,3	35,1	215,0	575,3	-	(790,3)	-
Autres actifs	103,2	182,9	183,5	60,6	106,0	85,0	51,0	772,2	99,6	1 497,7	148,9	2 518,4
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	110,6	544,0	197,5	40,8	74,7	44,8	99,3	1 111,7	523,3	-	(1 635,0)	-
Total de l'actif	4 149,9	10 334,8	6 294,1	2 590,7	6 579,5	2 684,7	2 656,2	35 289,9	5 709,5	4 740,2	(2 355,2)	43 384,4
Passif												
Dettes d'exploitation et charges à payer	161,3	511,0	282,2	94,6	79,4	273,7	261,1	1 663,3	104,2	973,8	147,3	2 888,6
Impôt sur le résultat à payer	6,3	-	-	1,5	-	13,0	0,2	21,0	-	2,2	12,2	35,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	40,9	79,5	37,2	3,1	11,8	-	5,0	177,5	41,9	-	14,9	234,3
Montants à payer à des sociétés affiliées	0,9	9,2	0,6	3,0	-	5,5	2,2	21,4	1,0	48,3	(70,7)	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	3,3	61,6	18,2	-	302,3	51,8	66,0	503,2	13,3	-	(100,3)	416,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 875,0	4 896,9	3 562,3	1 212,5	3 406,7	800,0	1 019,1	16 772,5	3 790,1	-	(1 080,8)	19 481,8
Provision pour primes non acquises	542,5	722,5	683,8	280,2	836,8	308,9	403,1	3 777,8	19,9	-	(57,3)	3 740,4
Impôt sur le résultat différé	-	-	-	-	102,8	4,8	3,2	110,8	-	153,0	(263,8)	-
Emprunts	-	89,8	41,4	38,2	175,9	-	90,2	435,5	-	852,5	3 479,6	4 767,6
Total du passif	2 630,2	6 370,5	4 625,7	1 633,1	4 915,7	1 457,7	1 850,1	23 483,0	3 970,4	2 029,8	2 081,1	31 564,3
Capitaux propres												
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 519,7	3 964,3	1 668,4	957,6	1 663,8	1 166,9	806,1	11 746,8	1 739,1	2 622,9	(6 288,7)	9 820,1
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	60,1	-	60,1	-	87,5	1 852,4	2 000,0
Total des capitaux propres	1 519,7	3 964,3	1 668,4	957,6	1 663,8	1 227,0	806,1	11 806,9	1 739,1	2 710,4	(4 436,3)	11 820,1
Total du passif et des capitaux propres	4 149,9	10 334,8	6 294,1	2 590,7	6 579,5	2 684,7	2 656,2	35 289,9	5 709,5	4 740,2	(2 355,2)	43 384,4
Capitaux permanents												
Emprunts	-	89,8	41,4	38,2	175,9	-	90,2	435,5	-	852,5	3 479,6	4 767,6
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	110,6	544,0	197,5	40,8	74,7	44,8	99,3	1 111,7	523,3	-	(1 635,0)	-
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 409,1	3 420,3	1 470,9	916,8	1 125,7	1 122,1	706,8	10 171,7	1 215,8	1 233,9	(2 801,3)	9 820,1
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	463,4	60,1	-	523,5	-	1 476,5	-	2 000,0
Total des capitaux permanents	1 519,7	4 054,1	1 709,8	995,8	1 839,7	1 227,0	896,3	12 242,4	1 739,1	3 562,9	(956,7)	16 587,7
% du total des capitaux permanents consolidés	9,2 %	24,4 %	10,3 %	6,0 %	11,1 %	7,4 %	5,4 %	73,8 %	10,5 %	21,5 %	(5,8)%	100,0 %

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2015

	Assurance et réassurance										Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres		
Actifs												
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	245,0	560,3	8,2	65,9	–	–	–	879,4	–	–	397,1	1 276,5
Créances découlant de contrats d'assurance	242,7	806,7	258,8	222,6	605,6	131,2	265,3	2 532,9	127,9	–	(114,3)	2 546,5
Placements de portefeuille	2 569,4	7 215,3	3 883,4	1 787,9	3 967,1	1 157,5	1 479,2	22 059,8	4 264,9	1 176,8	331,0	27 832,5
Frais d'acquisition de primes différés	84,4	181,0	118,2	10,7	63,2	24,4	60,2	542,1	–	–	(9,4)	532,7
Montant à recouvrer de réassureurs	478,0	828,9	1 079,1	78,1	793,0	579,9	242,3	4 079,3	940,7	–	(1 129,1)	3 890,9
Impôt sur le résultat différé	41,1	222,9	183,1	4,0	–	–	7,0	458,1	114,1	–	(108,3)	463,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	144,0	188,4	331,4	446,7	739,2	40,1	16,7	1 906,5	39,4	1 270,7	(1,7)	3 214,9
Montants à recevoir de sociétés affiliées	71,7	2,1	0,1	–	–	8,0	25,3	107,2	587,7	–	(694,9)	–
Autres actifs	73,9	102,1	116,9	73,9	132,0	65,1	31,5	595,4	104,8	1 001,6	69,3	1 771,1
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	106,8	510,8	176,0	40,8	47,3	45,5	111,0	1 038,2	288,5	–	(1 326,7)	–
Total de l'actif	4 057,0	10 618,5	6 155,2	2 730,6	6 347,4	2 051,7	2 238,5	34 198,9	6 468,0	3 449,1	(2 587,0)	41 529,0
Passif												
Dettes d'exploitation et charges à payer	169,9	575,5	230,6	86,5	141,3	241,2	109,3	1 554,3	128,4	757,3	115,9	2 555,9
Impôt sur le résultat à payer	3,7	31,1	2,6	–	–	11,0	1,0	49,4	–	15,3	21,1	85,8
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	40,4	13,0	5,3	1,4	12,5	–	3,3	75,9	16,8	–	0,2	92,9
Montants à payer à des sociétés affiliées	2,0	6,1	15,5	0,4	–	1,9	2,6	28,5	4,2	34,2	(66,9)	–
Fonds retenus à payer à des réassureurs	4,0	56,1	20,3	–	206,1	66,2	69,5	422,2	16,0	–	(115,4)	322,8
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 852,2	5 010,4	3 428,5	1 252,4	3 324,1	757,0	962,0	16 586,6	4 308,5	–	(1 078,7)	19 816,4
Provision pour primes non acquises	492,4	729,4	657,0	267,7	664,9	252,7	276,6	3 340,7	–	–	(55,9)	3 284,8
Impôt sur le résultat différé	–	–	–	–	120,3	8,8	0,6	129,7	–	77,5	(207,2)	–
Emprunts	–	89,8	41,4	38,1	208,6	–	90,6	468,5	–	284,0	2 599,0	3 351,5
Total du passif	2 564,6	6 511,4	4 401,2	1 646,5	4 677,8	1 338,8	1 515,5	22 655,8	4 473,9	1 168,3	1 212,1	29 510,1
Capitaux propres												
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 492,4	4 107,1	1 754,0	1 084,1	1 669,6	693,7	723,0	11 523,9	1 994,1	2 257,9	(5 488,5)	10 287,4
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	19,2	–	19,2	–	22,9	1 689,4	1 731,5
Total des capitaux propres	1 492,4	4 107,1	1 754,0	1 084,1	1 669,6	712,9	723,0	11 543,1	1 994,1	2 280,8	(3 799,1)	12 018,9
Total du passif et des capitaux propres	4 057,0	10 618,5	6 155,2	2 730,6	6 347,4	2 051,7	2 238,5	34 198,9	6 468,0	3 449,1	(2 587,0)	41 529,0
Capitaux permanents												
Emprunts	–	89,8	41,4	38,1	208,6	–	90,6	468,5	–	284,0	2 599,0	3 351,5
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	106,8	510,8	176,0	40,8	47,3	45,5	111,0	1 038,2	288,5	–	(1 326,7)	–
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 385,6	3 596,3	1 578,0	1 043,3	1 117,2	648,2	612,0	9 980,6	1 705,6	1 073,6	(2 472,4)	10 287,4
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	505,1	19,2	–	524,3	–	1 207,2	–	1 731,5
Total des capitaux permanents	1 492,4	4 196,9	1 795,4	1 122,2	1 878,2	712,9	813,6	12 011,6	1 994,1	2 564,8	(1 200,1)	15 370,4
% du total des capitaux permanents consolidés	9,7 %	27,3 %	11,7 %	7,3 %	12,2 %	4,6 %	5,3 %	78,1 %	13,0 %	16,7 %	(7,8)%	100,0 %

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

Composantes du résultat net

Résultats techniques et résultats d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités d'assurance et de réassurance ainsi que les secteurs Liquidation de sinistres et Autres de Fairfax ont enregistrés pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 sont résumés et analysés, par secteur comptable, dans les paragraphes qui suivent.

Northbridge¹⁾

	\$ CA			
	2016	2015	2016	2015
Résultat technique	61,3	91,2	46,3	71,4
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	71,6 %	67,5 %	71,6 %	67,5 %
Commissions	16,6 %	15,8 %	16,6 %	15,8 %
Charges techniques	19,1 %	19,2 %	19,1 %	19,2 %
Ratio mixte — année de survenance	107,3 %	102,5 %	107,3 %	102,5 %
Évolution favorable nette	(12,4)%	(10,7)%	(12,4)%	(10,7)%
Ratio mixte — année civile	94,9 %	91,8 %	94,9 %	91,8 %
Primes brutes souscrites	1 395,9	1 353,3	1 055,1	1 059,6
Primes nettes souscrites	1 247,0	1 132,8	942,6	887,0
Primes nettes acquises	1 202,3	1 117,1	908,8	874,7
Résultat technique	61,3	91,2	46,3	71,4
Intérêts et dividendes	75,9	54,0	57,4	42,3
Résultat d'exploitation	137,2	145,2	103,7	113,7

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Northbridge a publiés en raison principalement d'ajustements comptables liés au prix d'acquisition et inscrits relativement à la fermeture du capital de Northbridge en 2009.

La moyenne du cours du dollar américain (par rapport au dollar canadien) pour 2016 s'est appréciée de 3,5 % par rapport à la moyenne de 2015. 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.

En 2015, Northbridge avait repris des primes brutes souscrites de 70,6 \$ CA (56,6 \$) et un montant brut de provision pour sinistres de 66,5 \$ CA (53,3 \$) dans le cadre de la transaction de réassurance conclue avec AXA Canada (voir la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion). Northbridge a entièrement rétrocédé ces cas au secteur Liquidation de sinistres, et celui-ci a payé une commission de 1,7 \$ CA (1,4 \$) à Northbridge pour assumer le rôle de société de façade.

Pour l'exercice 2016, Northbridge présente un résultat technique positif de 61,3 \$ CA (46,3 \$) et un ratio mixte de 94,9 %, contre 91,2 \$ CA (71,4 \$) et 91,8 % pour l'exercice 2015. La baisse du résultat technique de 2016 reflète principalement une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de l'année même et une dégradation de la sinistralité non liée à des catastrophes pour l'année même (fréquence accrue des sinistres importants), quoique le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures a augmenté.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2016, soit 149,2 \$ CA (112,8 \$ ou 12,4 points de ratio mixte), traduit essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour les années de survenance de 2011 à 2014, inclusivement, établies pour les branches d'assurance automobile et d'assurance risques divers. Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 119,9 \$ CA (93,9 \$ ou 10,7 points de ratio mixte) enregistré pour 2015 reflétait surtout une évolution meilleure que ce qui avait été attendu pour la plupart des années de survenance et des branches d'assurance.

Le résultat technique positif de 2016 comprend 38,0 \$ CA (28,7 \$ ou 3,2 points de ratio mixte) attribuables à des sinistres liés à des catastrophes de la période même, qui représentent essentiellement les feux de forêt de Fort McMurray [29,8 \$ CA (22,5 \$) ou 2,5 points de ratio mixte]. En 2015, les sinistres liés à des catastrophes de l'année même n'étaient pas importants.

Le ratio de la charge de commissions de Northbridge s'est accru, passant de 15,8 % pour 2015 à 16,6 % pour 2016, surtout à cause de certains ajustements de la charge de commissions et de l'absence des produits de commissions non récurrents acquis au cours du premier trimestre de 2015 relativement à la transaction de réassurance conclue avec AXA Canada (déjà mentionnée plus haut). Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Northbridge a diminué, passant de 19,2 % pour 2015 à 19,1 % pour 2016, en raison principalement d'une hausse des primes nettes acquises, même si en 2015, il y avait eu une reprise de provision liée à la taxe de vente harmonisée applicable aux primes cédées à des réassureurs affiliés à l'étranger à la suite d'une décision favorable rendue par le fisc.

Compte non tenu de la transaction de réassurance conclue avec AXA Canada, les primes brutes souscrites ont augmenté de 8,8 %, passant de 1 282,7 \$ CA en 2015 à 1 395,9 \$ CA en 2016, du fait surtout de l'augmentation des nouvelles souscriptions chez Northbridge Insurance et d'une légère hausse tarifaire à l'échelle du groupe. Les primes nettes souscrites de 2016 se sont accrues de 10,1 % en raison des mêmes facteurs qui ont influencé les primes brutes souscrites, mais aussi en raison d'une réduction des coûts de réassurance. L'accroissement des primes nettes acquises de 7,6 % pour 2016 reflète fidèlement la croissance des primes nettes souscrites.

Les intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 54,0 \$ CA (42,3 \$) pour 2015 à 75,9 \$ CA (57,4 \$) pour 2016, surtout par suite d'une augmentation des obligations publiques à rendement plus élevé détenues en portefeuille en regard de l'exercice précédent, mais ce facteur a été atténué par une perte de valeur hors trésorerie de 9,8 \$ CA (7,4 \$) comptabilisée en 2016 à l'égard d'une entreprise associée (Résolu).

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 16,8 \$ CA (13,2 \$) en 2015 à 67,4 \$ CA (51,0 \$) en 2016, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées et de la diminution des paiements d'impôt sur le résultat, ces facteurs étant partiellement neutralisés par l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres.

Le rendement annuel moyen des capitaux propres moyens (exprimé en dollars canadiens) de Northbridge pour les 31 derniers exercices (depuis sa création en 1985) était de 13,1 % au 31 décembre 2016 (13,6 % au 31 décembre 2015).

OdysseyRe¹⁾

	2016	2015
Résultat technique	235,2	336,9
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	69,3 %	64,4 %
Commissions	20,8 %	20,4 %
Charges techniques	11,4 %	10,5 %
Ratio mixte — année de survenance	101,5 %	95,3 %
Évolution favorable nette	(12,8)%	(10,6)%
Ratio mixte — année civile	88,7 %	84,7 %
Primes brutes souscrites	2 380,7	2 404,0
Primes nettes souscrites	2 100,2	2 095,0
Primes nettes acquises	2 074,1	2 204,1
Résultat technique	235,2	336,9
Intérêts et dividendes	171,0	221,8
Résultat d'exploitation	406,2	558,7

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis ainsi que des ajustements comptables liés au prix d'acquisition (principalement associés au goodwill et aux immobilisations incorporelles) comptabilisés par Fairfax du fait de la fermeture du capital d'OdysseyRe en 2009.

Le 3 juin 2015, Hudson Insurance Company (filiale détenue entièrement par OdysseyRe) a acquis certains actifs d'Euclid Managers, LLC (« Euclid »), gestionnaire en matière de souscription et de règlement de sinistres dans le domaine de l'assurance responsabilité civile et professionnelle liée à Internet, aux technologies, aux médias, à la fabrication et à d'autres professions. L'acquisition d'Euclid, dont les primes brutes souscrites s'élèvent annuellement à environ 15 \$, permet à Hudson Insurance de participer aux futurs renouvellements d'assurance de cette entreprise.

Pour 2016, OdysseyRe présente un résultat technique positif de 235,2 \$ et un ratio mixte de 88,7 %, contre 336,9 \$ et 84,7 % pour 2015. La diminution du résultat technique positif de 2016 est surtout attribuable à une hausse des sinistres liés à des catastrophes de la période même, à une baisse des primes nettes acquises, à une réduction des souscriptions en assurance biens contre les catastrophes à marge élevée et à la pression constante exercée sur les tarifs, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Les sinistres

exceptionnels survenus en 2016, qui totalisent 61,9 \$ (3,0 points de ratio mixte), sont en baisse par rapport à ceux de 98,7 \$ (4,5 points de ratio mixte) de 2015. L'explosion au port de Tianjin en Chine, survenue en 2015, avait donné lieu à des sinistres de 52,9 \$ (2,4 points de ratio mixte).

Le résultat technique positif de 2016 comprend 191,9 \$ (9,2 points de ratio mixte) attribuables à des sinistres liés à des catastrophes de la période même (déduction faite des primes de reconstitution), soit essentiellement les répercussions de l'ouragan Matthew (30,0 \$ ou 1,4 point de ratio mixte), des inondations en Europe (19,0 \$ ou 0,9 point de ratio mixte), des feux de forêt à Fort McMurray (14,1 \$ ou 0,7 point de ratio mixte) et d'autres sinistres de faible importance liés à des catastrophes. Le résultat technique positif de 2015 comprenait 108,0 \$ (4,9 points de ratio mixte) attribuables à des sinistres de faible importance liés à des catastrophes de la période même (déduction faite des primes de reconstitution). Le résultat technique positif de 2016 comprend un montant de 266,5 \$ (12,8 points de ratio mixte) au titre de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, contre 233,3 \$ (10,6 points de ratio mixte) pour 2015, associée surtout aux provisions pour sinistres constituées à l'égard des assurances risques divers et des assurances biens contre les catastrophes pour ces deux exercices. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes d'OdysseyRe a grimpé, passant de 10,5 % pour 2015 à 11,4 % pour 2016, en raison principalement de la diminution des primes nettes acquises.

En 2015, OdysseyRe n'avait pas renouvelé un important contrat de réassurance biens en quote-part qui couvrait des risques en Floride, car le cédant avait décidé de conserver tous les risques assurés par ce contrat. Par conséquent, le 1^{er} juin 2015, OdysseyRe a remboursé au cédant les primes non acquises restant sur le contrat, ce qui avait fait diminuer à la fois les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites de 17,8 \$ en 2015. Les primes nettes acquises associées à ce contrat en 2015 correspondaient à 71,7 \$ avant la résiliation. Exclusion faite des conséquences de la résiliation de ce contrat, les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises ont diminué de 1,7 %, de 0,6 % et de 2,7 % en 2016, reflétant essentiellement les baisses subies dans les divisions d'Amérique latine et du marché de Londres. Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises de 2016 reflètent aussi l'incidence des achats additionnels de réassurance biens contre les catastrophes en excédent de sinistres à des tarifs avantageux, ce qui devrait atténuer considérablement l'exposition des établissements d'OdysseyRe aux États-Unis et dans d'autres pays aux sinistres de petite et moyenne envergures liés à des catastrophes.

Les intérêts et les dividendes ont régressé, passant de 221,8 \$ en 2015 à 171,0 \$ en 2016, par suite d'une diminution du résultat net des entreprises associées reçu en quote-part et d'une perte de valeur hors trésorerie de 3,2 \$ liée à une entreprise associée (Résolu) et comptabilisée en 2016, quoique les charges liées aux swaps sur rendement total ont diminué. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées en 2015 rendait compte d'une quote-part de 37,5 \$ revenant à OdysseyRe, d'un profit qu'une société en commandite immobilière de Kennedy Wilson avait comptabilisé par suite de la cession d'immeubles de placement.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 111,8 \$ en 2015 à 268,9 \$ en 2016, en raison d'une diminution des paiements d'impôt sur le résultat et d'une augmentation des produits encaissés sur les placements.

Crum & Forster

	2016	2015
Résultat technique	32,4	35,4
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	64,2 %	64,1 %
Commissions	16,0 %	14,8 %
Charges techniques	18,5 %	18,8 %
Ratio mixte — année de survenance	98,7 %	97,7 %
Évolution favorable nette	(0,5)%	– %
Ratio mixte — année civile	98,2 %	97,7 %
Primes brutes souscrites	2 055,0	1 896,1
Primes nettes souscrites	1 801,1	1 659,4
Primes nettes acquises	1 769,5	1 522,0
Résultat technique	32,4	35,4
Intérêts et dividendes	43,2	66,8
Résultat d'exploitation	75,6	102,2

Le 4 octobre 2016, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans Trinity Risk LLC (« Trinity ») pour une contrepartie de 12,0 \$. Trinity se spécialise dans l'assurance contre les accidents de travail et génère des primes brutes souscrites annuelles d'environ 26 \$.

En 2015, Crum & Forster a acquis les entités suivantes : Brownyard Programs, Ltd. (« Brownyard »), spécialiste en matière de souscription et de gestion d'assurances gardien de sécurité et services de sécurité, acquise le 30 octobre 2015; Travel Insured International, Inc. (« TII »), assureur de premier plan, dont la spécialité est l'assurance voyage, acquis le 8 octobre 2015; The Redwoods Group, Inc. (« Redwoods »), assureur IARD offrant une gamme complète d'assurances multirisques dans le marché des YMCA, des centres communautaires et des camps de jour, acquis le 10 avril 2015. Ces acquisitions, qui viennent accentuer la présence de Crum & Forster sur chacun de ces marchés, ont permis de générer des primes brutes souscrites de 15,9 \$, de 56,2 \$ et de 44,7 \$ en 2016.

Le 15 octobre 2015, Crum & Forster a commuté un important traité de réassurance en excédent de sinistres (l'« importante opération de commutation »). Cette opération de commutation a fait diminuer les montants à recouvrer auprès des réassureurs et les fonds retenus à payer à des réassureurs de 334,0 \$ dans chaque cas. Au début, l'importante opération de commutation n'a eu aucune incidence sur l'état du résultat net, mais la charge d'intérêts sur les fonds retenus (composante du poste « Intérêts et dividendes ») diminuera d'environ 20 \$ annuellement dans les périodes à venir.

Pour 2016, Crum & Forster présente un résultat technique positif de 32,4 \$ et un ratio mixte de 98,2 %, contre 35,4 \$ et 97,7 % pour 2015. La baisse du résultat technique de 2016 reflète principalement une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de l'année même, une dégradation de la sinistralité en assurance accident et en assurance maladie pour l'année même et une augmentation de la charge de commissions, ces facteurs étant compensés par l'évolution favorable nette, en 2016, des provisions pour sinistres d'années antérieures et par une amélioration de la sinistralité non liée à des catastrophes pour l'année même.

Le résultat technique positif de 2016 comprend 26,0 \$ (1,5 point de ratio mixte) attribuables à des sinistres liés à des catastrophes de la période même (déduction faite des primes de reconstitution), soit essentiellement les répercussions des tempêtes de grêle au Texas (10,5 \$ ou 0,6 point de ratio mixte), de l'ouragan Matthew (5,0 \$ ou 0,3 point de ratio mixte) et d'autres sinistres de faible importance liés à des catastrophes. Le résultat technique positif de 2015 comprenait 12,0 \$ (0,8 point de ratio mixte) attribuables à des sinistres liés à des catastrophes de la période même découlant principalement des conditions hivernales rigoureuses et des tempêtes aux États-Unis. Le résultat technique positif de 2016 comprend 8,3 \$ (0,5 point de ratio mixte) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, notamment les provisions relatives à l'assurance indemnisation des accidents de travail et contre le risque professionnel, quoique les provisions pour sinistres liés à l'assurance défaut de construction ont augmenté. Il n'y avait pas eu d'évolution nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2015.

Le ratio de la charge de commissions de Crum & Forster s'est accru, passant de 14,8 % pour 2015 à 16,0 % pour 2016, par suite surtout d'une augmentation des souscriptions d'assurance accident et d'assurance maladie (dont les taux de commission sont plus élevés) et d'une diminution des commissions applicables aux cessions en raison d'une plus grande part de risques conservés en 2015. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Crum & Forster a reculé, passant de 18,8 % pour 2015 à 18,5 % pour 2016, en raison principalement de l'augmentation des primes nettes acquises.

Les primes brutes souscrites de 2016 ont progressé de 8,4 % surtout par suite de la croissance des branches d'assurance accident, d'assurance maladie et d'assurance transport commercial de Crum & Forster et de l'apport additionnel de Brownyard, de TII et de Redwoods (comme il a été mentionné déjà), ces facteurs étant partiellement annulés par une diminution des primes dans la branche d'assurance de la construction. Les primes nettes souscrites de 2016 ont augmenté de 8,5 %, de manière cohérente avec la croissance des primes brutes souscrites. Les primes nettes acquises de 2016 se sont accrues de 16,3 % par suite de la croissance des primes nettes souscrites en 2015 et en 2016.

Les intérêts et les dividendes ont régressé, passant de 66,8 \$ en 2015 à 43,2 \$ en 2016, à cause d'une diminution du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part par suite d'une perte de valeur hors trésorerie de 25,3 \$ liée à une entreprise associée (Résolu) et comptabilisée en 2016, quoique la charge d'intérêts sur les fonds retenus relativement à l'importante opération de commutation (mentionnée plus haut) a diminué. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées en 2015 rendait compte d'une quote-part de 12,2 \$, revenant à Crum & Forster, d'un profit qu'une société en commandite immobilière de Kennedy Wilson avait comptabilisé par suite de la cession d'immeubles de placement.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 218,0 \$ en 2015 à 238,5 \$ en 2016, en raison surtout de l'augmentation des flux de trésorerie liés aux activités de souscription.

Le cumul des résultats nets de Crum & Forster depuis son acquisition le 13 août 1998 correspond à 1 879,6 \$, et son rendement annuel moyen des capitaux propres moyens depuis l'acquisition est de 9,4 % (10,1 % au 31 décembre 2015).

Zenith National¹⁾

	2016	2015
Résultat technique	164,1	134,4
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	56,9 %	58,6 %
Commissions	10,1 %	9,9 %
Charges techniques	25,2 %	25,7 %
Ratio mixte — année de survenance	92,2 %	94,2 %
Évolution favorable nette	(12,5)%	(11,7)%
Ratio mixte — année civile	79,7 %	82,5 %
Primes brutes souscrites	831,7	797,6
Primes nettes souscrites	819,4	785,4
Primes nettes acquises	807,3	766,4
Résultat technique	164,1	134,4
Intérêts et dividendes	30,8	48,9
Résultat d'exploitation	194,9	183,3

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 2016, Zenith National présente un résultat technique positif de 164,1 \$ et un ratio mixte de 79,7 %, contre 134,4 \$ et 82,5 % pour 2015. Les primes nettes acquises de 807,3 \$ pour 2016 ont augmenté par rapport à celles de 766,4 \$ de 2015 surtout en raison d'une augmentation des risques assurés, même si les tarifs acquis ont légèrement baissé.

L'amélioration du ratio mixte de Zenith National en 2016 par rapport à 2015 traduit surtout une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et une diminution du ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres estimés pour l'année de survenance. Le montant de 101,0 \$ de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2016 se rapporte surtout aux années de survenance de 2012 à 2015, inclusivement. La diminution de 1,7 point du ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres (faisant partie du ratio mixte) estimés sur la base de l'année de survenance, pour 2016 traduit une évolution favorable, en 2016, de la provision pour les sinistres de l'année de survenance 2015, dont l'effet a été partiellement annulé par une faible baisse des tarifs acquis et par la sinistralité estimée pour l'année de survenance 2016. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes a reculé, passant de 25,7 % pour 2015 à 25,2 % pour 2016, en raison principalement de l'augmentation des primes nettes acquises.

Les intérêts et les dividendes ont régressé en passant de 48,9 \$ en 2015 à 30,8 \$ en 2016, ce qui traduit principalement une diminution du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part (essentiellement la quote-part de 21,5 \$, revenant à Zenith National, d'un profit qu'une société en commandite immobilière de Kennedy Wilson a comptabilisé par suite de la cession d'immeubles de placement en 2015).

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 137,0 \$ en 2015 à 141,2 \$ en 2016, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées et de la diminution des paiements d'impôt sur le résultat.

Brit¹⁾

	Période du 5 juin 2015 au 31 décembre 2015	
	2016	2015
	29,1	45,4
Résultat technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	65,0 %	60,5 %
Commissions	20,9 %	20,8 %
Charges techniques	15,8 %	15,8 %
Ratio mixte — année de survenance	101,7 %	97,1 %
Évolution favorable nette	(3,8)%	(2,2)%
Ratio mixte — année civile	97,9 %	94,9 %
Primes brutes souscrites	1 912,2	1 087,5
Primes nettes souscrites	1 480,2	946,4
Primes nettes acquises	1 399,3	892,5
Résultat technique	29,1	45,4
Intérêts et dividendes	58,8	29,5
Résultat d'exploitation	87,9	74,9

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Brit a publiés, principalement en raison des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition, le 5 juin 2015, de Brit.

Le 5 juin 2015, la société a fait l'acquisition de 97,0 % des actions ordinaires en circulation de Brit; au 8 juillet 2015, elle a acquis le reste, soit 3,0 %. Le 29 juin 2015, la société a vendu une participation de 29,9 % dans Brit au régime OMERS, gestionnaire du régime de retraite des employés du gouvernement de l'Ontario. Le régime OMERS a la priorité sur la société en matière de dividendes, et la société a la possibilité de racheter ultérieurement les actions que ce régime détient. Le 3 août 2016, Brit a racheté au régime OMERS des actions aux fins d'annulation pour une contrepartie de 57,8 \$ en trésorerie, ce qui a fait augmenter la participation de la société dans Brit de 2,4 %. Brit est un chef de file en assurances spéciales œuvrant mondialement sur la plateforme de Lloyd's of London.

Pour 2016, Brit présente un résultat technique positif de 29,1 \$ et un ratio mixte de 97,9 %. Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 53,5 \$ (3,8 points de ratio mixte) pour 2016 reflète surtout une évolution meilleure que ce qui avait été attendu pour les branches de réassurance risques divers et biens. Le résultat technique positif de 2016 comprend 76,4 \$ (5,5 points de ratio mixte) attribuables à des sinistres liés à des catastrophes de la période même (déduction faite des primes de reconstitution), soit essentiellement les répercussions de l'ouragan Matthew (26,1 \$ ou 1,9 point de ratio mixte), des feux de forêt de Fort McMurray (17,8 \$ ou 1,3 point de ratio mixte) et d'autres sinistres de faible importance liés à des catastrophes.

Les primes nettes souscrites de 1 480,2 \$ pour 2016 sont conformes aux attentes et ont subi l'incidence de plusieurs facteurs, dont la rigueur dans la sélection et l'évaluation des risques, les baisses du tarif des assurances directes (énergie et biens) et des réassurances (traités relatifs aux biens et aux risques divers), l'effet défavorable du taux de change et l'achat de réassurance proportionnelle supplémentaire, ces facteurs étant compensés en partie par la croissance des primes nettes souscrites résultant des initiatives prises en matière de souscription dans les années antérieures. Brit cherche à équilibrer son portefeuille en préservant activement ses activités principales et en accentuant légèrement sa présence dans des secteurs où les chances de rentabilité existent, tout en œuvrant dans d'autres secteurs où les résultats techniques sont minces.

Pour la période du 5 juin 2015 au 31 décembre 2015, Brit a présenté un résultat technique positif de 45,4 \$ et un ratio mixte de 94,9 %. Le montant de 19,7 \$ (2,2 points de ratio mixte) de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour la période du 5 juin 2015 au 31 décembre 2015 reflétait surtout une meilleure évolution que prévu dans le secteur de l'assurance (maritime, spécialisée, énergie et aviation) et le secteur de la réassurance (traités de réassurance biens et de réassurance risques divers). Les sinistres liés à des catastrophes survenus dans la période du 5 juin 2015 au 31 décembre 2015 étaient négligeables. Les primes nettes souscrites de 946,4 \$ pour la période du 5 juin 2015 au 31 décembre 2015 étaient conformes aux attentes et avaient subi l'incidence de plusieurs facteurs, dont les baisses du tarif des assurances directes (énergie et biens) et des réassurances (traités relatifs aux biens) et l'effet défavorable du taux de change, ces facteurs étant compensés en partie par la croissance des primes nettes souscrites résultant des initiatives prises dans les années antérieures en matière de souscription.

Fairfax Asia

	2016	2015
	41,1	34,8
Résultat technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	83,4 %	83,5 %
Commissions	(2,1)%	– %
Charges techniques	22,3 %	18,2 %
Ratio mixte — année de survenance	103,6 %	101,7 %
Évolution favorable nette	(17,2)%	(13,8)%
Ratio mixte — année civile	86,4 %	87,9 %
Primes brutes souscrites	648,7	620,9
Primes nettes souscrites	303,1	275,9
Primes nettes acquises	302,5	287,0
Résultat technique	41,1	34,8
Intérêts et dividendes	74,8	41,0
Résultat d'exploitation	115,9	75,8

Fairfax Asia est formée de participations et d'activités que la société détient en Asie, qui sont les suivantes : une participation de 97,7 % dans First Capital Insurance Limited (« First Capital »), située à Singapour; 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 Fairfax Insurance Indonesia (« Fairfax Indonesia »), située en Indonésie; une participation de 80,0 % dans PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk. (« AMAG »), située en Indonésie; une participation de 78,0 % dans Union Assurance General Limited (« Union Assurance »), située au Sri Lanka, et dans sa filiale entièrement détenue Fairfirst Insurance Limited (« Fairfirst Insurance »); une participation de 35,0 % dans Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »), située au Vietnam; une participation de 41,2 % dans Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »), située à Bangkok; et une participation de 34,6 % dans ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard »), située à Mumbai. La participation restante dans ICICI Lombard est détenue par ICICI Bank Limited (« ICICI Bank »), deuxième banque commerciale de l'Inde en ordre d'importance. Thai Re, BIC Insurance, Falcon Thailand et ICICI Lombard sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Le 10 octobre 2016, la société a acquis une participation de 80,0 % dans AMAG auprès de PT Bank Pan Indonesia Tbk. (« Panin Bank ») en contrepartie de 178,9 \$ (2 322 mille milliards de roupies indonésiennes). Fairfax Indonesia sera intégrée à AMAG, et AMAG distribuera ses produits d'assurance dans le cadre d'un partenariat à long terme de bancassurance avec Panin Bank. AMAG est une société d'assurance IARD établie en Indonésie qui a enregistré des primes brutes souscrites d'environ 70 \$ en 2016.

Le 3 octobre 2016, Union Assurance a acquis une participation de 100 % dans Asian Alliance General Insurance Limited (renommée Fairfirst Insurance Limited par la suite) pour une contrepartie de 10,2 \$ (1 488,9 millions de roupies sri lankaises). Fairfirst Insurance est une société d'assurance IARD du Sri Lanka qui a enregistré des primes brutes souscrites d'environ 16 \$ en 2016.

Le 31 mars 2016, la société a augmenté sa participation dans ICICI Lombard à 34,6 % en acquérant une tranche supplémentaire de 9,0 % des actions émises et en circulation d'ICICI Lombard auprès d'ICICI Bank pour 234,1 \$ (15,5 milliards de roupies indiennes). ICICI Lombard est la société d'assurance IARD du secteur privé la plus importante en Inde, et ses primes brutes souscrites se sont élevées à environ 1,2 G\$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016.

Le 18 septembre 2015, Fairfax Asia a acquis une participation de 35,0 % dans BIC Insurance pour une contrepartie de 48,1 \$ (1,1 mille milliards de dong vietnamiens). BIC Insurance est un chef de file de l'assurance IARD au Vietnam, qui a généré annuellement des primes brutes souscrites d'environ 70 \$ en 2015 en vendant ses produits par l'intermédiaire du réseau de distribution de Bank for Investment and Development of Vietnam (« BIDV »), son actionnaire majoritaire, avec qui elle a conclu une entente exclusive.

Le 1^{er} mars 2015, Pacific Insurance, filiale entièrement détenue par la société, a réalisé l'acquisition des activités d'assurance IARD de MCIS Insurance Berhad (« MCIS »), anciennement MCIS Zurich Insurance Berhad, pour une contrepartie en trésorerie de 13,4 \$ (48,6 millions de ringgits malaisiens). MCIS est une société d'assurance IARD établie en Malaisie qui a enregistré des primes brutes souscrites annuelles d'environ 55 \$.

Le 1^{er} janvier 2015, la société a acquis une participation de 78,0 % dans Union Assurance pour une contrepartie en trésorerie de 27,9 \$ (3,7 milliards de roupies sri lankaises). Union Assurance, dont le siège social est à Colombo, au Sri Lanka, est un assureur IARD spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents.

Pour 2016, Fairfax Asia présente un résultat technique positif de 41,1 \$ et un ratio mixte de 86,4 %, contre 34,8 \$ et 87,9 % pour 2015. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs des entités que Fairfax Asia regroupe :

	2016	2015
First Capital	64,9 %	69,3 %
Falcon	97,6 %	98,6 %
Pacific Insurance	95,6 % ¹⁾	96,0 % ²⁾
AMAG, y compris Fairfax Indonesia	128,0 %	114,7 %
Union Assurance, y compris Fairfirst Insurance	105,2 %	107,8 %

- 1) *Compte non tenu de l'incidence d'un transfert intragroupe, en 2016, d'un portefeuille de sinistres relatifs à l'assurance automobile des entreprises (15,8 \$) et des primes correspondantes cédées aux réassureurs (15,8 \$) (le « transfert de portefeuille de sinistres de 2016 »). Le résultat technique positif est resté le même.*
- 2) *Compte non tenu de l'incidence d'un transfert intragroupe, en 2015, d'un portefeuille de sinistres relatifs à l'assurance automobile des entreprises (9,2 \$) et des primes correspondantes cédées aux réassureurs (9,2 \$) (le « transfert de portefeuille de sinistres de 2015 »). Le résultat technique positif est resté le même.*

Le résultat technique positif de Fairfax Asia pour 2016 comprend un montant de 52,1 \$ (17,2 points de ratio mixte) au titre de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, associée surtout aux provisions pour sinistres constituées à l'égard de l'assurance automobile des entreprises, de l'assurance des équipements et matériels techniques et de l'assurance corps de navire. Le résultat technique positif de Fairfax Asia pour 2015 comprenait un montant de 39,5 \$ (13,8 points de ratio mixte) au titre de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, associée surtout aux provisions pour sinistres constituées à l'égard de l'assurance biens, de l'assurance indemnisation des accidents de travail et de l'assurance automobile des entreprises.

Le ratio du produit de commissions de Fairfax Asia s'est accru pour atteindre 2,1 % en 2016, en raison surtout d'une hausse de la commission conditionnelle aux résultats relative aux cessions en réassurance que First Capital a effectuées pour ses assurances biens et corps de navire. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Fairfax Asia s'est accru, passant de 18,2 % en 2015 à 22,3 % en 2016, à cause surtout des frais liés à l'intégration et à l'acquisition d'AMAG et de Fairfirst Insurance et d'une augmentation des charges de rémunération.

La consolidation de Fairfirst Insurance, d'AMAG et de MCIS ainsi que le transfert de portefeuille de sinistres de 2016 et le transfert de portefeuille de sinistres de 2015 ont eu une incidence sur les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises, comme l'indique le tableau suivant :

	2016			2015		
	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises
Fairfax Asia – montant présenté	648,7	303,1	302,5	620,9	275,9	287,0
Fairfirst Insurance	(4,1)	(3,9)	(3,8)	–	–	–
AMAG	(11,8)	(9,1)	(10,7)	–	–	–
MCIS	(25,4)	(12,0)	(12,1)	(21,5)	(11,4)	(19,0)
Pacific Insurance – transfert de portefeuille de sinistres de 2016 et transfert de portefeuille de sinistres de 2015	–	15,8	15,8	–	9,2	9,2
Fairfax Asia – après ajustement	607,4	293,9	291,7	599,4	273,7	277,2
Pourcentage de variation par rapport à l'exercice précédent	1,3 %	7,4 %	5,2 %			

Les primes brutes souscrites de 2016 ont augmenté de 1,3 %, en raison surtout d'une hausse des souscriptions chez Pacific Insurance (essentiellement dans les branches d'assurance automobile des entreprises et d'assurance biens). Les primes nettes souscrites de 2016 se sont accrues de 7,4 % en raison des mêmes facteurs qui ont influencé les primes brutes souscrites, mais aussi en raison d'une conservation accrue des primes (principalement chez First Capital). Les primes nettes acquises de 2016 sont en hausse de 5,2 %, surtout à cause du décalage normal entre le moment où les primes sont souscrites et celui où les primes deviennent acquises.

Le 16 décembre 2014, la société a conclu un accord avec QBE Insurance (Europe) Limited (« QBE ») en vue d'acquiescer les activités d'assurance de QBE en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie (les « activités d'assurance de QBE »). Un nouvel assureur du Luxembourg, Colonnade Insurance S.A. (« Colonnade »), a obtenu sa licence en juillet 2015 et a ouvert des succursales en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie au quatrième trimestre de 2015. Les assurances existantes de QBE en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie, ainsi que les droits relatifs à leur renouvellement, ont été transférés à Colonnade le 1^{er} février 2016, le 1^{er} avril 2016 et le 2 mai 2016, respectivement. En 2015, les activités d'assurance de QBE ont généré environ 78 \$ de primes brutes souscrites dans diverses catégories de l'assurance IARD, notamment l'assurance biens, l'assurance voyage, l'assurance responsabilité civile et l'assurance protection de produits. La colonne « Colonnade » du tableau ci-dessus tient aussi compte des résultats des établissements d'assurance autres que l'assurance vie de QBE en Ukraine (appelés maintenant « Colonnade Ukraine ») que la société a acquis au quatrième trimestre de 2015.

Préalablement à la clôture officielle de l'acquisition des activités d'assurance de QBE, Polish Re a conclu une transaction de réassurance en quote-part à 100 % avec QBE qui comporte deux parties (les « transactions de réassurance avec QBE »), à savoir : i) la réassurance des sinistres à liquider au titre des assurances que QBE a souscrites jusqu'au 31 décembre 2014 (le « transfert du portefeuille de sinistres de QBE »), et ii) la réassurance de tous les risques assurés par QBE à compter du 1^{er} janvier 2015 (la « transaction de réassurance en quote-part avec QBE »). Les transactions de réassurance avec QBE ont fait augmenter les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises de Polish Re de respectivement 22,9 \$, 19,7 \$ et 21,6 \$ en 2016, (augmentations respectives de 77,6 \$, de 72,5 \$ et de 52,6 \$ en 2015).

Pour l'exercice 2016, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré un résultat technique positif de 27,7 \$ et un ratio mixte de 93,7 %, contre 46,2 \$ et 89,6 % pour 2015. La diminution du résultat technique positif de 2016 est surtout attribuable à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même et à une réduction du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, mais ces facteurs ont été partiellement compensés par une meilleure sinistralité non liée à des catastrophes de l'année même.

Les résultats techniques de 2016 reflètent une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 60,4 \$ (13,8 points de ratio mixte), laquelle évolution favorable nette est principalement associée aux provisions pour sinistres du groupe de réassurance (en ce qui concerne l'assurance biens et l'assurance responsabilité civile, y compris la liquidation des sinistres liés au contrat de réassurance en quote-part intragroupe conclu avec Northbridge), d'Advent (en ce qui concerne la réassurance biens et la réassurance risques divers) et de Fairfax Brasil. Les résultats techniques de 2015 reflétaient une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 68,3 \$ (15,4 points de ratio mixte), laquelle résultait principalement de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe de réassurance (principalement attribuable à la liquidation de sinistres liés au contrat de réassurance en quote-part intragroupe conclu avec Northbridge et aux provisions pour sinistres d'années antérieures liés à des catastrophes) et d'Advent (provisions pour sinistres en assurance [terrorisme et énergie] et en réassurance [IARD]).

Les résultats techniques de 2016 comprennent 29,7 \$ (6,8 points de ratio mixte) attribuables à des sinistres liés à des catastrophes de la période même (déduction faite des primes de reconstitution), soit essentiellement les répercussions de l'ouragan Matthew (5,7 \$ ou 1,3 point de ratio mixte), des feux de forêt de Fort McMurray (7,3 \$ ou 1,7 point de ratio mixte) et d'autres sinistres de faible importance liés à des catastrophes. Les résultats techniques de 2015 comprenaient 4,4 \$ (1,0 point de ratio mixte) attribuables à des sinistres liés à des catastrophes de la période même, qui représentaient essentiellement un amalgame de sinistres de faible importance liés à des catastrophes dans les livres d'Advent.

Le ratio des frais par rapport aux primes a augmenté, passant de 16,0 % en 2015 à 17,8 % en 2016, en raison surtout de la hausse des charges d'exploitation de Fairfax Brasil et du lancement de Colonnade, même si les charges d'exploitation d'Advent ont diminué. Le ratio de la charge de commissions s'est accru, passant de 21,8 % en 2015 à 23,3 % en 2016, surtout à cause d'une augmentation de la charge de commissions du groupe de réassurance et du lancement de Colonnade.

Les primes brutes souscrites de 2016 ont augmenté de 1,4 %, ce qui traduit surtout une augmentation des primes chez Fairfax Brasil (essentiellement en raison de la croissance de la branche d'assurance des infrastructures et de l'effet favorable des taux de change) et chez Advent (essentiellement en raison de la croissance des assurances accident et des assurances maladie), dont l'effet a été partiellement annulé par la non-récurrence du transfert de portefeuille de sinistres de QBE de 2015 et par la diminution des primes du groupe de réassurance (à la suite surtout du non-renouvellement en 2016 d'une entente intragroupe de réassurance biens en quote-part avec Brit). Les primes nettes souscrites de 2016 ont diminué de 6,4 % en raison des mêmes facteurs qui ont influencé les primes brutes souscrites, lesquels ont été atténués par une diminution de la part de risques conservée chez Advent et le groupe de réassurance. Les primes nettes acquises de 2016 sont en baisse de 1,2 %, surtout à cause du décalage normal entre le moment où les primes sont souscrites et celui où les primes deviennent acquises.

Les intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 26,7 \$ pour 2015 à 27,3 \$ pour 2016, surtout par suite d'une augmentation des produits d'intérêts et de dividendes du groupe de réassurance, d'Advent et de Fairfax Brasil (attribuable avant tout aux obligations à rendement élevé détenues en portefeuille), mais ce facteur a été atténué par une perte de valeur hors trésorerie de 4,4 \$ comptabilisée en 2016 à l'égard d'une entreprise associée (Résolu).

Liquidation de sinistres

Le secteur Liquidation de sinistres est né de l'acquisition, le 11 août 1999, de la participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »). Il englobe actuellement deux groupes : d'une part, le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé de TIG Insurance Company et de sa filiale, et d'autre part, le groupe Liquidation de sinistres en Europe composé de RiverStone (UK), de Syndicate 3500 et de RiverStone Insurance. Le secteur comptable Liquidation de sinistres englobe aussi Resolution Group Reinsurance (Barbados) Limited et TIG Insurance (Barbados) Limited, qui ont été formées pour faciliter certaines transactions de réassurance. Les deux groupes sont gérés par les spécialistes de la gestion de liquidation de sinistres de RiverStone, qui représentent un effectif de 408 personnes aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Le 31 décembre 2016, le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a accepté de réassurer un portefeuille d'assurances habitation contre les risques divers (couvrant des immeubles résidentiels de la branche d'assurance des entreprises tels que les immeubles d'appartements et les immeubles en copropriété) d'un assureur américain pour les années de survenance 2011 à 2016 (la « transaction de réassurance habitation contre les risques divers »). Les résultats du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis rendent compte d'une prime de 110,7 \$ en contrepartie de la prise en charge de provisions nettes pour sinistres de 90,2 \$ et d'une provision nette pour primes non acquises de 19,9 \$.

Le 1^{er} avril 2016, le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a accepté de réassurer un portefeuille de risques de défaut de construction situés dans divers États de l'ouest des États-Unis pour les années de survenance allant de 2008 à 2013 (la « transaction de réassurance relative aux risques de défaut de construction du deuxième trimestre de 2016 »). Le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a touché une prime en trésorerie de 71,5 \$ en contrepartie de la prise en charge de provisions nettes pour sinistres de 70,5 \$ et a versé une commission de 1,0 \$ à un tiers pour avoir facilité la transaction.

Le 30 octobre 2015, le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a accepté de réassurer un portefeuille d'anciens risques de l'amiante, de pollution et autres risques (les risques « APA ») pour les années de survenance allant jusqu'en 1986, inclusivement (la « transaction de réassurance relative aux risques APA du quatrième trimestre de 2015 »). Le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a touché une prime en trésorerie de 86,5 \$ en contrepartie de la prise en charge de provisions nettes pour sinistres de 83,4 \$.

Le 13 juillet 2015, le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a accepté de réassurer un portefeuille d'Everest constitué de risques APA pour les années de survenance allant jusqu'en 1985, inclusivement (la « transaction de réassurance relative aux risques APA d'Everest »). Le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a touché une prime en trésorerie de 140,3 \$ en contrepartie de la prise en charge de provisions nettes pour sinistres de 140,3 \$.

Le 9 mars 2015, RiverStone (UK) a accepté de réassurer un portefeuille de risques APA pour les années de survenance allant jusqu'en 1992, inclusivement (la « transaction de réassurance relative aux risques APA du premier trimestre de 2015 »). RiverStone (UK) a touché une prime de 89,0 \$ constituée d'un montant en trésorerie de 69,9 \$ et d'une créance de 19,1 \$, en contrepartie de la prise en charge de provisions nettes pour sinistres de 89,0 \$. Les provisions nettes pour sinistres relativement à cette transaction devraient être officiellement transférées à RiverStone (UK) au cours du premier trimestre de 2017 en vertu d'un transfert prévu à la Partie VII de la loi Financial Services and Markets Act 2000 du Royaume-Uni, auquel moment la contrepartie à recevoir sera entièrement recouvrée.

Le 18 février 2015, le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a convenu de réassurer deux branches canadiennes d'AXA qui étaient déjà en liquidation de sinistres (la « transaction de réassurance avec AXA Canada »). La transaction portait essentiellement sur les acceptations en réassurance automobile des entreprises, responsabilité civile, maritime et biens pour les années de survenance allant jusqu'en 2007, inclusivement. Northbridge a participé à cette convention de réassurance en agissant à titre de société de façade au nom du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis, en touchant une prime en trésorerie de 56,6 \$ en contrepartie de la prise en charge de provisions brutes pour sinistres de 53,3 \$. Par la suite, Northbridge a entièrement rétrocédé ces cas au secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis et a touché une commission de 1,4 \$ pour avoir facilité la transaction.

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

	2016	2015
Primes brutes souscrites	183,9	381,2
Primes nettes souscrites	<u>183,4</u>	<u>381,6</u>
Primes nettes acquises	163,5	381,6
Sinistres	(236,2)	(419,2)
Charges d'exploitation	(112,4)	(134,5)
Intérêts et dividendes	35,7	98,0
Résultat d'exploitation	<u>(149,4)</u>	<u>(74,1)</u>

Pour 2016, le secteur Liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 149,4 \$, contre un résultat d'exploitation négatif de 74,1 \$ pour 2015. Les primes nettes acquises de 163,5 \$ et les sinistres de 236,2 \$ pour 2016 reflètent principalement l'incidence de la transaction de réassurance habitation contre les risques divers et de la transaction de réassurance relative aux risques de défaut de construction du deuxième trimestre de 2016. Les sinistres de 2016 rendent aussi compte d'un montant de 96,6 \$ de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis, compensé partiellement par une évolution favorable nette de 17,1 \$ des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe. Le montant de 96,6 \$ de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis est constitué essentiellement d'une somme de 149,1 \$ relative aux risques APA repris de Crum & Forster et associée à l'ancien portefeuille de Clearwater Insurance (dont une somme de 50,0 \$ relative à un seul contrat repris portant sur des garanties en excédent de sinistres liés aux risques APA qui ont été déclenchées et un montant de sinistres de 18,8 \$ relatif à la commutation de certaines responsabilités civiles à liquidation lente, reprises et liées aux risques APA) et d'une autre somme de 30,2 \$ représentant le relèvement des provisions pour sinistres non liés aux risques APA, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une évolution favorable nette de 89,5 \$ des provisions pour sinistres d'années antérieures de TIG Insurance en assurance indemnisation des accidents de travail. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe est attribuable à plusieurs branches d'assurance.

Les primes nettes acquises de 381,6 \$ et les sinistres de 419,2 \$ pour 2015 reflétaient principalement les incidences de la transaction de réassurance relative aux risques APA du quatrième trimestre de 2015, de la transaction de réassurance relative aux risques APA d'Everest, de la transaction de réassurance relative aux risques APA du premier trimestre de 2015 et de la transaction de réassurance avec AXA Canada. Les primes nettes acquises de 2015 tenaient compte des ajustements de primes de RiverStone Insurance (8,2 \$). Les sinistres de 2015 rendaient aussi compte d'un montant de 126,6 \$ de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis, compensé partiellement par une évolution favorable nette de 73,5 \$ des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe. Le montant de 126,6 \$ de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis était constitué essentiellement d'une somme de 87,7 \$ relative aux risques APA repris de Crum & Forster et à l'ancien portefeuille de Clearwater Insurance et d'une somme de 36,1 \$ pour American Safety relativement au relèvement des provisions pour sinistres liés à l'assurance réparation des dommages causés à l'environnement et à l'assurance des entrepreneurs et des autres provisions pour sinistres risques divers de longue durée. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe était attribuable à plusieurs branches d'assurance.

Les charges d'exploitation ont diminué, passant de 134,5 \$ pour 2015 à 112,4 \$ pour 2016, en raison surtout d'un changement touchant la méthode de détermination des frais de règlement de sinistres non attribués (une plus grande proportion des charges d'exploitation est maintenant attribuée aux frais de règlement de sinistres non attribués, qui sont une composante des sinistres, pour mieux refléter l'activité économique du traitement des sinistres) et aussi en raison d'une diminution de la charge de rémunération.

Les intérêts et les dividendes ont régressé, passant de 98,0 \$ en 2015 à 35,7 \$ en 2016, à cause d'une diminution du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part, d'une perte de valeur hors trésorerie de 23,6 \$ liée à une entreprise associée (Résolu) et d'une baisse des produits d'intérêts générés sur les placements en obligations de municipalités. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 2015 rendait compte d'une quote-part de 6,8 \$, revenant au secteur Liquidation de sinistres, d'un profit qu'une société en commandite immobilière de Kennedy Wilson avait comptabilisé par suite de la cession d'immeubles de placement.

En 2016, le secteur Liquidation de sinistres a reçu un apport de capital net de 236,2 \$ de Fairfax, qui était constitué de titres négociables et d'un placement dans Gulf Insurance (209,1 \$).

Le calendrier et le montant des flux de trésorerie du secteur Liquidation de sinistres peuvent être volatils. Cette situation découle principalement du fait qu'il faut régler les sinistres bruts en premier lieu et recouvrer par la suite le montant de la réassurance de tiers selon les modalités définies, et à cause du décalage entre le moment du règlement du sinistre et le dégrèvement des actifs donnés en garantie.

Autres

	2016				Total
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	
Produits des activités ordinaires	978,3	154,6	786,4	142,3	2 061,6
Charges	(897,0)	(151,5)	(769,5)	(140,4)	(1 958,4)
Intérêts et dividendes	7,2	23,1	–	–	30,3
Résultat d'exploitation	88,5	26,2	16,9	1,9	133,5
Profits (pertes) nets sur placements	8,8	20,4	1,5	(0,6)	30,1
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	97,3	46,6	18,4	1,3	163,6

	2015				Total
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	
Produits des activités ordinaires	782,7	9,7	635,6	355,5	1 783,5
Charges	(731,2)	(13,3)	(618,3)	(340,3)	(1 703,1)
Intérêts et dividendes	7,5	38,2	–	1,7	47,4
Résultat d'exploitation	59,0	34,6	17,3	16,9	127,8
Profits nets sur placements	3,4	2,0	1,1	–	6,5
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	62,4	36,6	18,4	16,9	134,3

- 1) *Essentiellement Cara (acquise le 10 avril 2015) et ses filiales St-Hubert (acquise le 2 septembre 2016) et Original Joe's (acquise le 28 novembre 2016), The Keg, Praktiker, William Ashley, Sporting Life et Golf Town (acquise le 31 octobre 2016).*
- 2) *Fairfax India (depuis son premier appel public à l'épargne du 30 janvier 2015) et ses filiales NCML (acquise le 19 août 2015) et Privi Organics (acquise le 26 août 2016). Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les IFRS.*
- 3) *Thomas Cook India et ses filiales Quess et Sterling Resorts. Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR de l'Inde et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition.*
- 4) *Essentiellement Pethealth, Boat Rocker (acquise le 17 juillet 2015) et Ridley (vendue le 18 juin 2015).*

Après le 31 décembre 2016

Le 17 février 2017, la société a acquis 22 715 394 actions à droit de vote multiple dans le cadre d'un placement privé et 2 500 000 actions à droit de vote subalterne dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Fairfax Africa Holdings Corporation (« Fairfax Africa ») pour une contrepartie totale de 252,2 \$ en trésorerie. La société a aussi fait un apport, sous forme d'une participation indirecte de 39,6 % qu'elle détient dans AFGRI Proprietary Limited (« AFGRI »), d'une juste valeur de 72,8 \$, à Fairfax Africa en contrepartie de 7 284 606 actions à droit de vote multiple. Par suite de son premier appel public à l'épargne, des placements privés et de l'exercice de l'option de surallocation par les preneurs fermes, Fairfax Africa a recueilli un produit net de 494,2 \$ après déduction des frais d'émission et d'autres charges, compte tenu de l'apport sous forme de placement dans AFGRI. À la suite de ces transactions, le placement de 325,0 \$ de la société représente 98,8 % des droits de vote et une participation de 64,2 % dans Fairfax Africa. Fairfax Africa a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des instruments de capitaux propres et des instruments de créance de sociétés africaines ouvertes ou fermées ou d'autres entreprises dont les clients, les fournisseurs ou les activités sont principalement en Afrique ou dépendent essentiellement de l'Afrique.

Le 14 février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra Freight ») pour une contrepartie de 30,0 \$ en trésorerie (2,0 milliards de roupies indiennes). Saurashtra Freight exploite un centre de conteneurs au port de Mundra, dans l'État du Gujarat, en Inde.

Le 13 janvier 2017, la société a acquis 12 340 500 actions à droit de vote subalterne de Fairfax India pour une contrepartie de 145,0 \$ dans le cadre d'un placement privé. Par suite de ce placement privé et d'un appel public à l'épargne par voie de prise ferme, tous deux menés en parallèle, Fairfax India a recueilli un produit de 493,5 \$, net des commissions et des frais. Collectivement, les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India achetées sur le marché libre ainsi que les actions à droit

de vote multiple et les actions à droit de vote subalterne détenues par la société représentaient 93,6 % des droits de vote dans Fairfax India et une participation de 30,2 % dans les capitaux propres de Fairfax India à la clôture des placements.

Exercice clos le 31 décembre 2016

Le 28 novembre 2016, Cara a acquis une participation de 89,2 % dans Original Joe's Franchise Group Inc. (« Original Joe's ») en contrepartie de 83,8 \$ (112,5 \$ CA), soit une contrepartie en trésorerie de 69,3 \$ (93,0 \$ CA) et une contrepartie éventuelle de 14,5 \$ (19,5 \$ CA). Original Joe's est une société de restauration canadienne établie en Alberta qui exploite plusieurs marques.

Le 31 octobre 2016, la société a acquis une participation indirecte de 60,0 % dans Golf Town Limited (« Golf Town ») moyennant 31,4 \$ (42,0 \$ CA). Golf Town est un détaillant canadien de matériel, de fournitures, de vêtements et d'accessoires de golf.

Le 2 septembre 2016, Cara a acquis une participation de 100 % dans le Groupe St-Hubert Inc. (« St-Hubert ») pour 414,9 \$ (540,2 \$ CA) sous forme d'une somme en trésorerie de 373,5 \$ (486,3 \$ CA) et d'actions à droit de vote subalterne de Cara évaluées à 41,4 \$ (53,9 \$ CA) émises à l'intention des actionnaires de St-Hubert. Une partie de la contrepartie en trésorerie a été financée par voie d'un placement privé de 7 863 280 actions à droit de vote subalterne, à raison de 29,25 \$ CA l'action, pour un produit brut de 179,2 \$ (230,0 \$ CA), dont 3 418 804 actions ont été acquises par Fairfax et ses filiales dans le but de préserver la participation et les droits de vote de Fairfax dans Cara. St-Hubert est un exploitant canadien de restaurants au Québec offrant une gamme de services complète en plus d'être un fabricant de produits alimentaires parfaitement intégré.

Le 26 août 2016, Fairfax India a acquis une participation de 50,8 % dans Privi Organics Limited (« Privi Organics ») pour 55,0 \$ (3,7 milliards de roupies indiennes) par voie d'achat d'actions nouvellement émises et d'actions acquises auprès d'actionnaires existants. On s'attend à ce que Privi Organics fusionne avec Fairchem Specialty Limited (décrite plus loin) au cours du premier trimestre de 2017, sous réserve des conditions de clôture habituelles. Une fois la fusion réalisée, Fairfax India détiendra environ 49 % de l'entreprise fusionnée. Privi Organics fournit des composés chimiques aromatiques aux parfumeurs.

Le 8 février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,9 % dans Adi Finechem Limited [renommée Fairchem Specialty Limited (« Fairchem ») par la suite] pour une contrepartie de 19,4 \$ (1,3 milliard de roupies indiennes). Fairchem est une société indienne spécialisée dans la fabrication de produits oléochimiques utilisés dans les industries de la peinture, de l'encre et des adhésifs, ainsi que des produits nutraceutiques et de santé intermédiaires. La participation de Fairfax India dans Fairchem est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

L'augmentation des produits des activités ordinaires et des charges, en glissement annuel, pour 2016 dans le secteur Restaurants et commerce de détail reflète surtout la consolidation de Cara depuis le 10 avril 2015 et de ses filiales St-Hubert (depuis le 2 septembre 2016) et Original Joe's (depuis le 28 novembre 2016). L'augmentation des produits des activités ordinaires et des charges de Fairfax India pour 2016, en glissement annuel, reflète surtout la consolidation de NCML depuis le 19 août 2015 et de Privi Organics depuis le 26 août 2016. L'augmentation des produits des activités ordinaires et des charges de Thomas Cook India pour 2016, en glissement annuel, reflète essentiellement la consolidation de Kuoni Hong Kong depuis le 9 novembre 2015 et de Kuoni India depuis le 16 décembre 2015, ainsi que l'accroissement des produits des activités ordinaires et des charges de Quess du fait de la croissance des activités. La diminution des produits des activités ordinaires et des charges du secteur Autres pour 2016, en glissement annuel, reflète la vente de Ridley le 18 juin 2015, dont l'effet a été atténué par la consolidation de Boat Rocker depuis le 17 juillet 2015.

Exercice clos le 31 décembre 2015

Le 9 novembre 2015 et le 16 décembre 2015, Thomas Cook India a acquis une participation de 100 % dans Kuoni Travel (China) Limited (« Kuoni Hong Kong ») et dans Kuoni Travel (India) Pvt. Ltd. (« Kuoni India ») pour des contreparties respectives de 32,3 \$ (250,0 millions de dollars de Hong Kong) et de 47,9 \$ (3,2 milliards de roupies indiennes). Kuoni Hong Kong et Kuoni India sont des sociétés de voyage et de services connexes situées à Hong Kong et en Inde qui offrent une gamme étendue de services de voyages d'affaires et d'agrément.

Le 19 août 2015, Fairfax India a acquis une participation de 73,6 % dans National Collateral Management Services Limited (« NCML ») pour une contrepartie de 124,2 \$ (8,1 milliards de roupies indiennes) et, au 28 septembre 2015, elle en avait acquis une autre de 14,5 % pour une contrepartie de 24,5 \$ (1,6 milliard de roupies indiennes). NCML est une importante société d'entreposage de produits agricoles du secteur privé en Inde.

Le 17 juillet 2015, la société a acquis une participation de 55,0 % dans Temple Street Productions Incorporated (renommée par la suite Boat Rocker Media Inc. [« Boat Rocker »] pour une contrepartie de 29,3 \$ (38,0 \$ CA). Boat Rocker est société canadienne ayant pour activités la conception, la production, la commercialisation et la distribution d'émissions de télévision.

Le 18 juin 2015, la société a vendu sa participation de 73,6 % dans Ridley à raison de 40,75 \$ CA l'action ordinaire. La société a touché un produit en trésorerie de 313,2 \$ (383,5 \$ CA) et a comptabilisé un profit de 236,4 \$ avant impôt (compte tenu des montants précédemment comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global). Ridley a donc été déconsolidée et sortie du secteur comptable Autres.

Le 10 avril 2015, la société a acquis, directement ou par l'entremise de ses filiales, 52,6 % des droits de vote et un intérêt économique de 40,7 % dans Cara Operations Limited (« Cara ») en échangeant ses placements existants (bons de souscription, actions privilégiées de catégories A et B et débetures subordonnées) contre des actions ordinaires de Cara selon leurs modalités respectives, et aussi en faisant l'acquisition d'actions ordinaires de Cara supplémentaires auprès d'actionnaires de Cara existants dans le cadre d'une transaction privée. Les actions ordinaires ont été échangées contre des actions à droit de vote multiple tout juste avant le lancement du premier appel public à l'épargne de Cara visant l'émission d'actions à droit de vote subalterne au prix de 23,00 \$ CA l'action, laquelle émission s'est clôturée le 10 avril 2015. Cara est la plus grande société de restauration au Canada offrant une gamme de services complète. Elle franchise, détient et exploite plusieurs marques de restaurant dans tout le pays.

Le 30 janvier 2015, la société a acquis, par l'intermédiaire de ses filiales, 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple d'une société nouvellement constituée, soit Fairfax India, pour une contrepartie de 300,0 \$ dans le cadre d'un placement privé. Par suite de ce placement privé et de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, Fairfax India a touché un produit net de 1 025,8 \$ après déduction des frais d'émission et d'autres charges. Les actions à droit de vote multiple de la société représentaient 95,1 % des droits de vote et une participation de 28,1 % dans les capitaux propres de Fairfax India à la clôture des placements. Fairfax India a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou qui dépendent essentiellement de ce pays. Hamblin Watsa est le conseiller en placements de Fairfax India et de ses filiales.

Intérêts et dividendes

Une analyse des produits d'intérêts et de dividendes consolidés est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits (pertes) nets sur placements

Une analyse des profits (pertes) nets consolidés sur placements est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charge d'intérêts

Les charges d'intérêts consolidées ont augmenté, passant de 219,0 \$ en 2015 à 242,8 \$ en 2016, en raison de l'émission, le 16 décembre 2016, de billets de premier rang non garantis, à 4,70 %, échéant en 2026, d'un capital de 450,0 \$ CA, de l'émission, le 22 mars 2016, de billets de premier rang non garantis, à 4,50 %, échéant en 2023, d'un capital de 400,0 \$ CA, de l'émission, le 3 mars 2015, de billets de premier rang non garantis, à 4,95 %, échéant en 2025, d'un capital de 350,0 \$ CA, et de la consolidation des charges d'intérêts de Brit et de Fairfax India, mais l'effet de ces facteurs a été neutralisé en partie par l'incidence favorable du change sur la charge d'intérêts liée à la dette à long terme libellée en dollars canadiens de la société et par l'effet des remboursements de certains titres à leur échéance, qui sont les suivants : billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, d'OdysseyRe, d'un capital de 125,0 \$, venus à échéance le 1^{er} mai 2015, et billets de premier rang non garantis de Fairfax, d'un capital de 82,4 \$, venus à échéance le 1^{er} octobre 2015.

Les charges d'intérêts consolidées de 242,8 \$ pour 2016 (219,0 \$ pour 2015) représentent majoritairement les charges d'intérêts de la société de portefeuille, qui ont totalisé 188,4 \$ (178,8 \$ pour 2015). Les charges d'intérêts sectoriels sont présentées à la rubrique « Sources du résultat net » du présent rapport de gestion.

Frais généraux du siège social et autres frais

Les frais généraux du siège social et autres frais comprennent les charges de toutes les sociétés de portefeuille du groupe, déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration de la société et des produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements des sociétés de portefeuille.

	2016	2015
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	106,4	112,1
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	15,5	35,6
Amortissement hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	59,4	47,5
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	38,7	11,5
Honoraires de gestion de placements et d'administration	(88,8)	(74,2)
	<u>131,2</u>	<u>132,5</u>

1) L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles se rapporte essentiellement aux relations clients et aux relations courtiers.

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax ont diminué, passant de 112,1 \$ pour 2015 à 106,4 \$ pour 2016 en raison surtout d'une diminution des charges engagées pour des acquisitions d'entreprises (7,7 \$ pour AIG Latin America en 2016, contre 25,2 \$ pour Brit en 2015), ce facteur étant neutralisé en partie par une augmentation des dons de bienfaisance.

Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales ont diminué, passant de 35,6 \$ en 2015 à 15,5 \$ en 2016, principalement à cause des charges engagées pour l'acquisition de Brit en 2015 (10,6 \$). L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales est passé de 47,5 \$ pour 2015 à 59,4 \$ pour 2016, et cette hausse résulte surtout d'une perte de valeur de 6,8 \$ sur le goodwill comptabilisée par OdysseyRe, de la consolidation de Brit durant tout l'exercice 2016 et d'une augmentation de l'amortissement chez Crum à cause de diverses acquisitions en 2015.

Les intérêts et dividendes de la société de portefeuille incluent les charges liées aux swaps sur rendement total (27,9 \$ en 2016 et 28,7 \$ en 2015) ainsi que la quote-part du résultat net des entreprises associées (résultat net négatif de 27,2 \$ en 2016, contre un résultat net positif de 6,4 \$ en 2015, tous deux en quote-part). La quote-part de 27,2 \$ du résultat net négatif des entreprises associées pour 2016 tient compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 34,8 \$ liée à l'entreprise associée Résolu. Compte non tenu des charges liées aux swaps sur rendement total et de la quote-part du résultat net des entreprises associées, les produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ont augmenté, passant de 10,8 \$ pour l'exercice 2015 à 16,4 \$ pour l'exercice 2016.

Les honoraires de gestion de placements et d'administration pour 2016 ont augmenté pour s'établir à 88,8 \$, ayant été de 74,2 \$ pour 2015, surtout à cause des honoraires de gestion de placements additionnels générés sur les portefeuilles de placements de Brit et de Fairfax India.

Les profits (pertes) nets sur placements attribuables au secteur comptable Siège social et autres sont présentés à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Impôt sur le résultat

Le produit d'impôt sur le résultat de 159,6 \$ pour 2016 diffère du produit d'impôt qu'on aurait obtenu si on avait appliqué le taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,5 % à la perte avant impôt, principalement en raison de la tranche des produits de placement non imposable (notamment les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables, les gains en capital et la tranche de 50 % des gains en capital nets qui n'est pas imposable au Canada) et des pertes subies dans les pays où le taux d'impôt des sociétés est supérieur à celui de la société prévu par la loi au Canada, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les impôts différés non comptabilisés au Canada.

Le produit d'impôt sur le résultat de 17,5 \$ pour 2015 était différent de la charge d'impôt qu'on aurait obtenue si on avait appliqué le taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,5 % au résultat avant impôt, principalement en raison de la tranche des produits de placement non imposable (notamment les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables, les gains en capital et la tranche de 50 % des gains en capital nets qui n'est pas imposable au Canada) et de la comptabilisation en 2015 d'une tranche importante des actifs d'impôt différé de Cara, ces facteurs étant partiellement neutralisés par le résultat généré dans les pays où le taux d'impôt des sociétés est supérieur à celui de la société prévu par la loi au Canada.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur le produit d'impôt sur le résultat de 2016 et de 2015, voir la note 18 (Impôts sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement dans Fairfax India, Brit, Cara et Thomas Cook India. Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les acquisitions de Bryte Insurance, d'AMAG, de St-Hubert et d'Original Joe's (par Cara) et de Privi Organics (par Fairfax India) ont eu les plus grandes répercussions sur les actifs et les passifs figurant à l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2016. Pour en savoir plus sur ces transactions, se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2016, **la trésorerie et les placements de la société de portefeuille** ont augmenté pour s'établir à 1 371,6 \$ (1 329,4 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 42,2 \$), ayant été de 1 276,5 \$ au 31 décembre 2015 (1 275,9 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 0,6 \$). Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax en 2016 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Au 31 décembre 2016, **les créances découlant de contrats d'assurance** s'établissaient à 2 917,5 \$, contre 2 546,5 \$ au 31 décembre 2015, en hausse de 371,0 \$ surtout par suite de l'acquisition de Bryte Insurance et d'AMAG et en raison du calendrier du règlement des soldes dus et de la croissance du volume des transactions.

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 27 293,4 \$, au 31 décembre 2016 (27 101,3 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), contre 27 832,5 \$ au 31 décembre 2015 (27 740,2 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). La diminution de 638,9 \$ est, d'une manière générale, attribuable aux pertes nettes sur les dérivés, à la moins-value latente nette des actions ordinaires et aux dividendes versés à Fairfax par les sociétés en exploitation, ces facteurs étant en partie compensés par la plus-value latente des obligations et la consolidation des portefeuilles de placements de Bryte Insurance et d'AMAG, en sus des facteurs particuliers qui ont fait varier les placements du portefeuille dont il est question dans les paragraphes qui suivent.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont augmenté de 3 472,5 \$, reflétant principalement les entrées de trésorerie nettes liées aux ventes d'obligations du gouvernement des États-Unis et d'obligations d'États et de municipalités américains, diminuées des paiements nets en trésorerie relativement aux positions acheteur et vendeur sur les contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, aux acquisitions de participations dans des entreprises associées et aux dividendes versés à Fairfax par les sociétés actives.

Les obligations (dont celles données en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert) ont diminué de 3 122,8 \$, ce qui reflète essentiellement le montant net des ventes d'obligations du gouvernement des États-Unis et d'obligations d'États et de municipalités américains, ce facteur étant atténué par l'incidence de la consolidation des obligations du gouvernement des États-Unis, des obligations de sociétés et des autres obligations que Brit détenait et qui avaient été classées en tant qu'actions ordinaires dans d'autres fonds, et par une plus-value latente nette du portefeuille d'obligations.

Les actions ordinaires accusent une baisse de 1 221,4 \$ en raison surtout de la consolidation des obligations du gouvernement des États-Unis, des obligations de sociétés et des autres obligations que Brit détenait et qui avaient été classées en tant qu'actions ordinaires dans d'autres fonds, de l'effet défavorable des taux de change (principalement à cause de l'appréciation du dollar américain par rapport à l'euro et à la livre égyptienne) et d'une moins-value latente nette, ces facteurs étant compensés en partie par la consolidation du portefeuille d'actions ordinaires de Bryte Insurance.

Les participations dans des entreprises associées ont augmenté de 700,6 \$ reflétant principalement l'acquisition d'une participation supplémentaire de 9 % dans ICICI Lombard le 31 mars 2016 et d'une participation supplémentaire en actions ordinaires d'APR Energy plc le 5 janvier 2016, le reclassement de la participation préexistante de Fairfax dans APR Energy depuis les actions ordinaires vers les participations dans des entreprises associées après l'acquisition d'une influence notable,

l'acquisition d'une participation de 44,9 % dans Fairchem Specialty Limited (« Fairchem », anciennement nommée Adi Finechem Limited) le 8 février 2016, l'acquisition d'une participation indirecte de 40 % dans Eurolife le 4 août 2016 et l'acquisition d'une participation de 38,2 % dans Performance Sports le 7 décembre 2016, l'effet de ces transactions étant atténué par une perte de valeur hors trésorerie de 100,4 \$ liée à Résolu.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, ont régressé de 420,8 \$ principalement en raison des pertes latentes nettes sur les dérivés liés à l'IPC et de l'augmentation des montants à payer à des contreparties aux swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur et à des contreparties aux contrats à terme sur bons du Trésor américain (compte non tenu de l'incidence des exigences de garantie).

Les montants à recouvrer de réassureurs se sont accrus de 119,4 \$ pour se chiffrer à 4 1010 \$ au 31 décembre 2016, ayant été de 3 890,9 \$ au 31 décembre 2015, la hausse reflétant principalement une augmentation de la part des réassureurs dans les primes non acquises chez Brit, une augmentation du volume de transactions et une diminution de la part de risques conservée chez Pacific Insurance, les sinistres à recouvrer de réassureurs par Union Assurance relativement à l'ouragan Roanu et l'effet des acquisitions de Bryte Insurance et d'AMAG, ces facteurs étant neutralisés en partie par les progrès constants du secteur Liquidation de sinistres dans la réduction des montants à recouvrer de réassureurs (par l'activité normale de cession et de recouvrement, partiellement contrebalancée par une évolution défavorable des provisions pour sinistres liés à l'amiante et cédés à des réassureurs) et par une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures cédés à des réassureurs par les établissements d'assurance et de réassurance de la société.

L'impôt sur le résultat différé a augmenté de 268,7 \$, se chiffrant à 732,6 \$ au 31 décembre 2016, contre 463,9 \$ au 31 décembre 2015, en raison principalement des pertes latentes sur les placements aux États-Unis et chez Northbridge et d'une augmentation des crédits d'impôt aux États-Unis, ces facteurs étant atténués par des passifs d'impôt différé relatifs aux immobilisations incorporelles résultant de l'acquisition, par Cara, de St-Hubert et d'Original Joe's et par l'utilisation continue des pertes d'exploitation américaines.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles totalisaient 3 847,5 \$ au 31 décembre 2016, en hausse de 632,6 \$ par rapport au total de 3 214,9 \$ du 31 décembre 2015, principalement par suite de l'acquisition de St-Hubert (318,4 \$) et d'Original Joe's (70,5 \$) par Cara, d'AMAG (137,6 \$), de Privi Organics (48,5 \$) par Fairfax India, et de Bryte Insurance (16,9 \$). Les acquisitions susmentionnées, ainsi que l'attribution de 1 633,7 \$ au goodwill et de 2 213,8 \$ aux immobilisations incorporelles au 31 décembre 2016 (1 428,2 \$ et 1 786,7 \$ au 31 décembre 2015) par secteur d'exploitation, sont décrites à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016. En 2016, la société a soumis le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables à des tests de dépréciation. Elle a conclu que, à l'exception d'une perte de valeur hors trésorerie de 6,8 \$ qu'OdysseyRe avait comptabilisée sur le goodwill, aucune autre perte de valeur n'avait eu lieu.

Les autres actifs se sont accrus de 747,3 \$ pour atteindre 2 518,4 \$ au 31 décembre 2016, ayant été de 1 771,1 \$ au 31 décembre 2015, principalement par suite de l'augmentation des immobilisations corporelles, des stocks et des créances du secteur comptable Autres.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a diminué de 334,6 \$ pour se chiffrer à 19 481,8 \$ au 31 décembre 2016, ayant été de 19 816,4 \$ au 31 décembre 2015, le recul étant surtout attribuable aux progrès constants du secteur Liquidation de sinistres dans le règlement de ses passifs au titre des sinistres et à ses reprises de provisions pour sinistres d'années antérieures (principalement chez OdysseyRe, Northbridge, Zenith, Brit, Fairfax Asia, le groupe de réassurance et Advent), ces facteurs étant en partie annulés par l'acquisition de Bryte Insurance et par les transactions du secteur Liquidation de sinistres et de Fairfax Asia, par le relèvement des provisions pour sinistres liés à l'amiante dans le secteur Liquidation de sinistres, par une augmentation chez Crum & Forster attribuable surtout aux acquisitions récentes et à la croissance interne, et par une augmentation chez Brit du fait du calendrier des entrées en vigueur et de l'acquisition des primes.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 268,5 \$, passant de 1 731,5 \$ au 31 décembre 2015 à 2 000,0 \$ au 31 décembre 2016, en raison principalement de l'émission d'actions ordinaires de Cara pour le financement de l'acquisition de St-Hubert, du résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle et de l'acquisition de Privi Organics et d'AMAG, alors que les dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle ont partiellement contrebalancé ces éléments. Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Comparaison entre 2015 et 2014 – L'actif total au 31 décembre 2014 s'élevait à 36 131,2 \$, contre 41 529,0 \$ au 31 décembre 2015. Cette augmentation rendait surtout compte de la consolidation de Brit, de Cara et de NCML, neutralisée en partie par la déconsolidation de Ridley, conformément aux transactions décrites à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Afin de s'assurer, dans la mesure du possible, que la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres (souvent appelée « provisions pour sinistres ») de la société est suffisante, la direction a élaboré en 1985 des procédures pour soumettre la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société à plusieurs contrôles, notamment par un ou plusieurs actuaires indépendants. Les provisions sont examinées séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation, par le chef des risques de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, et doivent être jugées acceptables par eux.

Les tableaux qui suivent présentent la provision brute pour sinistres et frais de règlement de sinistres, par secteur comptable et par branche d'assurance, pour les exercices clos les 31 décembre :

2016

	Assurance et réassurance							Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres				
Biens	251,3	1 199,2	147,9	10,1	378,4	239,0	283,4	2 509,3	120,9	–	2 630,2
Risques divers	1 570,6	3 312,5	3 140,5	1 193,7	2 280,0	274,8	346,8	12 118,9	2 668,8	–	14 787,7
Spécialisée	47,4	328,3	210,8	8,7	703,5	284,6	181,3	1 764,6	299,3	–	2 063,9
	1 869,3	4 840,0	3 499,2	1 212,5	3 361,9	798,4	811,5	16 392,8	3 089,0	–	19 481,8
Intragroupe	5,7	56,9	63,1	–	44,8	1,6	207,6	379,7	701,1	(1 080,8)	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 875,0	4 896,9	3 562,3	1 212,5	3 406,7	800,0	1 019,1	16 772,5	3 790,1	(1 080,8)	19 481,8

2015

	Assurance et réassurance							Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asia	Autres				
Biens	195,5	1 218,2	138,1	9,3	386,8	182,6	271,0	2 401,5	145,9	–	2 547,4
Risques divers	1 608,1	3 425,6	3 063,4	1 234,8	2 198,9	267,6	284,6	12 083,0	3 151,1	–	15 234,1
Spécialisée	42,3	305,3	167,2	8,3	692,4	304,9	188,5	1 708,9	326,0	–	2 034,9
	1 845,9	4 949,1	3 368,7	1 252,4	3 278,1	755,1	744,1	16 193,4	3 623,0	–	19 816,4
Intragroupe	6,3	61,3	59,8	–	46,0	1,9	217,9	393,2	685,5	(1 078,7)	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 852,2	5 010,4	3 428,5	1 252,4	3 324,1	757,0	962,0	16 586,6	4 308,5	(1 078,7)	19 816,4

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

Dans le cadre de leurs activités normales, les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société sont susceptibles de donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations visant le règlement de sinistres ou le paiement de primes (et des intérêts courus). Les actifs peuvent être donnés en gage dans les cas suivants (directement ou pour garantir des lettres de crédit émises dans ces cas) : 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 5,5 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2016, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016, 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 qui donnait les gages (tel qu'il est décrit dans le présent paragraphe) – ces garanties ne concernent pas les garanties données par une société du groupe à l'égard des obligations d'une autre société du groupe, soit le cautionnement intragroupe.

Les provisions pour sinistres sont établies par les sociétés d'assurance de première ligne de la société selon la méthode de cas, au fur et à mesure que les sinistres sont déclarés pour la première fois. Elles sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimé définitif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Les sociétés de réassurance de Fairfax s'appuient sur les rapports de sinistres initiaux et ultérieurs qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour estimer leurs provisions pour sinistres. Pour établir une provision suffisante afin de couvrir le passif ultime estimé qui découlerait de l'ensemble des obligations en matière d'assurance et de réassurance de la société, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres subis, mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur, de l'historique des sinistres passés et des changements éventuels, comme les changements dans l'ensemble des contrats sous-jacents, l'évolution des lois et des facteurs de coûts.

La société ajuste ses estimations des provisions à la hausse ou à la baisse au fur et à mesure qu'elle obtient plus d'informations sur les sinistres. Étant donné la nature estimative de ce processus et compte tenu du temps qu'il faut pour régler nombre des sinistres importants, il est possible qu'il faille attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre le montant réel des sinistres et les estimations initiales des provisions pour sinistres.

L'évolution de la provision pour sinistres est souvent mesurée en tant qu'écart entre les estimations des provisions faites à la fin de l'année initiale et les estimations du passif faites à la fin de chaque année ultérieure. La provision est modifiée en fonction du règlement partiel ou total réel des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actualisées des provisions requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution de la provision est considérée comme favorable lorsque l'estimation ultérieure est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation ultérieure. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres dans les deux tableaux qui suivent ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale dans l'année où elle a été acquise. Dans le deuxième tableau qui suit, le solde de la provision pour sinistres d'une filiale au 31 décembre de l'année de son acquisition est compris au poste « Provision pour sinistres d'entreprises acquises 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 pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 se décompose comme suit :

	Favorable (défavorable)	
	2016¹⁾	2015²⁾
Assurance et réassurance		
Northbridge	112,8	93,9
OdysseyRe	266,5	233,3
Crum & Forster	8,3	–
Zenith National	101,0	89,6
Brit	53,5	–
Fairfax Asia	50,7	35,5
Autres	60,4	68,3
Sociétés en exploitation	653,2	520,6
Liquidation de sinistres	(79,5)	(53,1)
	573,7	467,5

- 1) Exclusion faite de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres chez Fairfax Asia relativement à l'acquisition de Fairfirst Insurance (1,4 \$) en 2016.
- 2) Exclusion faite de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres chez Brit (19,7 \$) et chez Fairfax Asia relativement aux acquisitions, en 2015, de MCIS et d'Union Assurance (4,0 \$).

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres inscrite aux états consolidés de la situation financière et son effet sur les sinistres non payés et les frais de règlement qui leur sont attribués pour les exercices clos les 31 décembre :

Rapprochement de la provision pour sinistres – Consolidé

	2016	2015	2014	2013	2012
Provision pour sinistres au 1er janvier – montant net	16 596,3	14 378,2	14 981,6	15 075,8	13 711,2
Effet du change sur l'évolution de la provision	(103,7)	(559,3)	(496,2)	(128,0)	101,0
Provision pour sinistres survenus :					
Au cours de l'année même	5 286,9	4 307,0	4 166,2	4 151,2	4 385,6
Au cours des années antérieures	(573,7)	(467,5)	(374,4)	(476,0)	(136,1)
Montants versés au cours de l'année à l'égard de sinistres survenus :					
Au cours de l'année même	(1 304,5)	(1 055,3)	(1 076,7)	(1 050,8)	(946,5)
Au cours des années antérieures	(3 695,2)	(2 688,4)	(2 822,7)	(3 068,7)	(2 964,4)
Provision pour sinistres d'entreprises acquises au cours de l'année – au 31 décembre	83,3	2 681,6	0,4	478,1	925,0
Provision pour sinistres au 31 décembre, avant l'élément suivant	16 289,4	16 596,3	14 378,2	14 981,6	15 075,8
CTR Life ¹⁾	12,8	14,2	15,2	17,9	20,6
Provision pour sinistres au 31 décembre – montant net	16 302,2	16 610,5	14 393,4	14 999,5	15 096,4
Quote-part de la provision pour sinistres revenant aux réassureurs au 31 décembre	3 179,6	3 205,9	3 355,7	4 213,3	4 552,4
Provision pour sinistres au 31 décembre – montant brut	19 481,8	19 816,4	17 749,1	19 212,8	19 648,8

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

L'effet du change sur l'évolution de la provision pour sinistres est essentiellement celui de l'appréciation, en 2016, du dollar américain par rapport à la livre sterling et à l'euro (touchant principalement Brit, OdysseyRe et le secteur Liquidation de sinistres). En général, la société gère le risque de change sur les passifs en investissant dans des instruments financiers et d'autres actifs libellés dans la même devise que les passifs auxquels ils se rattachent.

La société s'efforce de constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres suffisantes à la date d'évaluation initiale pour que l'évolution par rapport aux années antérieures, le cas échéant, soit favorable à des dates d'évaluation ultérieures. Les provisions feront toujours l'objet d'une évolution à la hausse ou à la baisse et pourraient être très différentes de ce qu'elles étaient antérieurement en raison de plusieurs facteurs inconnus.

Le site Web de Fairfax (www.fairfax.ca) contient un complément d'information financière annuelle (*Annual Financial Supplement*) pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 dont les tableaux présentent un rapprochement des provisions historiques et l'évolution des provisions pour sinistres de Northbridge, d'OdysseyRe, du secteur Assurance aux États-Unis (constitué de Crum & Forster et de Zenith National), de Fairfax Asia et du secteur Assurance et réassurance – Autres (constitué du groupe de réassurance, d'Advent, de Polish Re et de Fairfax Brasil), ainsi qu'un rapprochement des provisions pour sinistres du secteur Liquidation de sinistres.

Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques

Généralités

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale, et à d'autres types de réclamations collectives en responsabilité civile délictuelle ou en matière de risques pour la santé (collectivement les « risques APA ») est décrite plus en détail dans les paragraphes qui suivent.

Un certain nombre de filiales de la société ont souscrit, avant leur acquisition par Fairfax, des contrats d'assurance et de réassurance responsabilité civile générale aux termes desquels les assurés continuent de soumettre des réclamations pour préjudices corporels liés à l'amiante. Pour la plus grande part, ces demandes sont faites en vertu de contrats qui ont été souscrits il y a bon nombre d'années. Ces types de sinistres comportent beaucoup d'incertitude, ce qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant définitif des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres connexes. La majorité de ces sinistres diffèrent de la plupart des autres types de sinistres du fait de l'incohérence des précédents, lorsqu'il y a précédent, permettant de déterminer le type de couverture qui existe, s'il en existe une, quelles années de polices sont couvertes, s'il y a lieu, et quels assureurs/réassureurs sont responsables, s'il y a lieu. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent sapent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance, et dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité. Le secteur de l'assurance est actuellement engagé dans de nombreux litiges concernant ces couvertures et les questions de responsabilité, et il est donc constamment confronté à des incertitudes lorsqu'il cherche à quantifier les expositions à l'amiante. Comme les modèles d'évolution des provisions sont inadéquats et que des doctrines juridiques incohérentes continuent d'apparaître, il est impossible d'utiliser les techniques classiques d'établissement des provisions mathématiques pour estimer le coût ultime de ces sinistres. Pratiquement tous les sinistres liés à l'amiante que la société doit régler sont maintenant gérés par le secteur Liquidation de sinistres.

La société s'expose aussi à d'autres types de réclamations collectives en responsabilité civile délictuelle ou en matière de risques pour la santé, notamment à des réclamations liées à la pollution environnementale et à l'exposition à des produits ou à des substances potentiellement dangereux tels que les implants mammaires, les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, les pigments à base de plomb, le tabac, l'hépatite C, le traumatisme crânien et l'exposition *in utero* au diéthylstilbestrol (« DES »). Le tabac, même s'il représente un risque potentiel important pour la société, n'a pas pour l'heure exposé la société à un risque important. La contamination des nappes phréatiques par l'oxyde de méthyle et de tert-butyle représentait un risque important de réclamation lié à la santé, et même si la société a réglé la plupart des sinistres potentiels liés à ce produit chimique, certains risques subsistent encore. Les pigments de plomb demeurent un risque en raison de quelques décisions de justice défavorables, mais l'évolution des poursuites a été relativement favorable, et ce risque pour la santé présente un risque moindre pour la société. La société surveille de près les demandes d'indemnisation concernant le cancer du sein qui serait provoqué par une exposition *in utero* au DES, supplément œstrogénique synthétique prescrit contre les fausses couches et les naissances prématurées. La société surveille aussi une série de nouvelles réclamations faites par des femmes qui allèguent qu'une exposition au talc utilisé dans des biens de consommation tels que la poudre et les cosmétiques serait un facteur responsable du cancer de l'ovaire. Un petit nombre de verdicts concernant le talc où les dommages ont été colossaux, rendus depuis un an, a entraîné plusieurs poursuites du genre. En raison de son profil de souscription passé et de sa focalisation sur la couverture d'assurance responsabilité complémentaire pour les entités du type de celles de l'indice Fortune 500, le secteur Liquidation de sinistres est vulnérable à tous ces risques au sein de la société. La constitution de provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres dans le cadre de réclamations collectives en responsabilité civile délictuelle est assujettie à des incertitudes en raison de nombreux facteurs, notamment des théories élargies en matière de responsabilité et de nombreux litiges portant sur le lien de causalité médicale de certaines maladies.

À propos des sinistres liés à l'amiante

La réforme sur la responsabilité civile délictuelle durant la première décennie du millénaire, tant sur le plan législatif que judiciaire, a eu une incidence considérable sur l'évolution récente des litiges liés à l'amiante. La majorité des demandes d'indemnisation déposées et plaidées actuellement continuent d'avoir trait au mésothéliome ou au cancer du poumon, et des poursuites pour des dommages moins graves continuent d'être présentées dans un petit nombre de territoires. Étant donné que les poursuites des plaignants ne souffrant pas d'incapacité ou celles des cas bénins sont beaucoup moins fréquentes, le milieu juridique se concentre sur les demandeurs plus gravement atteints, et le nombre de cas de mésothéliome n'a pas diminué graduellement comme attendu. Même si globalement le nombre de cas s'amenuise, le nombre moyen de défendeurs cités dans chaque cas continue de grimper par contre, et chaque année de plus en plus de nouveaux défendeurs jamais poursuivis auparavant pour des questions d'amiante sont cités à comparaître devant le tribunal pour la première fois. De plus, le montant des indemnisations versées en règlement des poursuites intentées pour des tumeurs malignes attribuables à l'amiante continue d'augmenter. Les frais de défense ont augmenté également parce que les procès concernant les tumeurs malignes sont souvent plus contestés que ceux impliquant des tumeurs bénignes. Les décisions judiciaires rendues concernant l'amiante ont été partagées, tantôt en faveur du plaignant, tantôt en faveur du défendeur, et ce, dans tous les États-Unis. Toutefois, un certain nombre de décisions défavorables rendues par des cours d'appel relatives à la question de responsabilité civile à l'égard de l'amiante ont été rendues dans certains territoires clés comme la Californie, New York et la Pennsylvanie durant l'année écoulée, car les tribunaux continuent d'élargir le champ des théories de la responsabilité civile et, dans certains cas, remettent en question d'anciennes réformes. La société continue de mettre sur pied des stratégies et de prendre des initiatives afin de s'attaquer à ces questions et, le cas échéant, elle évaluera prudemment ses provisions pour sinistres liés à l'amiante et les ajustera au gré de l'évolution des litiges. Comme l'indique le tableau qui suit, la société a relevé ses provisions pour sinistres liés à l'amiante de 219,9 \$ ou de 15,9 % en 2016.

En novembre 2016, A.M. Best a publié son étude sur l'amiante, dans laquelle elle estime à 100 G\$ le montant net final que le secteur de l'assurance IARD aux États-Unis devra payer pour régler les sinistres liés à l'amiante, soit une hausse de plus de 15 G\$ par rapport à sa dernière étude, en mentionnant l'existence d'une situation instable où les litiges sont en évolution, où les poursuites pour expositions indirectes augmentent en nombre et où l'espérance de vie se rallonge. La sinistralité liée à l'amiante dans le portefeuille de liquidation de sinistres cadre avec les observations d'A.M. Best.

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 31 décembre 2016 et 2015 et de la variation de ces provisions nettes et brutes durant les années correspondantes :

	2016		2015	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
Amiante				
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 1 ^{er} janvier	1 381,0	1 043,8	1 224,3	896,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'année	219,9	218,7	159,2	87,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'année	(253,2)	(197,0)	(200,5)	(130,6)
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante relative à des acquisitions au 31 décembre	–	–	198,0	190,5
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 31 décembre	1 347,7	1 065,5	1 381,0	1 043,8

Les titulaires de contrats qui sont le plus exposés aux risques de l'amiante demeurent les défendeurs habituels, comme ceux qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits d'amiante à l'échelle nationale. Les sociétés du secteur Liquidation de sinistres sont exposées à ce type de risque et supportent la grande majorité des risques directs de Fairfax liés à l'amiante. 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 défendeurs ayant moins de visibilité (« périphériques »), y compris des fabricants, des distributeurs et des installateurs de produits contenant de l'amiante, ainsi que des propriétaires fonciers, continuent de présenter de nouvelles demandes d'indemnisation. Pour la plupart, ces assurés sont des défendeurs 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, Fairfax utilise des méthodes sophistiquées et non traditionnelles, qui s'appuient sur l'expérience de l'entreprise et des données sur les sinistres liés à l'amiante, pour évaluer la responsabilité à l'égard de l'amiante au titre des sinistres déclarés. La méthodologie fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui est la meilleure méthode d'établissement des provisions pour l'amiante à l'échelle de l'industrie. Au début, la méthode a été vérifiée par des conseillers juridiques et des conseillers en actuariat. Les résultats de cette méthode sont examinés tous les ans par des actuaires indépendants, lesquels ont toujours jugé la méthode complète et les résultats raisonnables.

L'évaluation des risques, assuré par assuré, tient compte des facteurs suivants : la couverture d'assurance disponible, y compris le rôle de toute assurance complémentaire ou assurance responsabilité civile complémentaire ayant été émise en faveur des assurés; les limites de garantie; les franchises et rétentions autoassurées; une analyse de la responsabilité éventuelle de chaque assuré; les territoires visés; les réclamations liées à l'amiante déjà déposées ou à l'être dans l'avenir contre l'assuré; l'évolution des sinistres au titre des réclamations en cours; la valeur de règlement passée de réclamations semblables; les frais de règlement de sinistres imputés et les défenses de couverture applicables.

Résumé

La direction croit que les provisions pour sinistres liés à l'amiante présentées au 31 décembre 2016 constituent des estimations raisonnables du passif ultime résiduel au titre de ces sinistres, compte tenu des faits connus à présent, de la situation actuelle de la législation et des litiges en matière de couverture, des hypothèses courantes et des méthodes d'établissement des provisions employées. Les provisions pour les sinistres liés à l'amiante sont constamment surveillées par la direction et examinées par des actuaires indépendants. 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.

Montant à recouvrer auprès 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 pour les réassureurs ayant une notation d'au plus B++ ou ceux n'ayant pas de notation au moment où elle a fait l'acquisition de filiales.

Les montants à recouvrer auprès des réassureurs qui figurent à l'état consolidé de la situation financière (4 010,3 \$ au 31 décembre 2016) étaient composés de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non payés (3 210,0 \$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres payés (432,2 \$) et de la fraction non acquise des primes cédées aux réassureurs (539,8 \$), déduction faite d'une provision pour soldes irrécouvrables (171,7 \$). Les montants à recouvrer de réassureurs sur les sinistres non payés ont diminué de 49,8 \$ pour se chiffrer à 3 210,0 \$ au 31 décembre 2016, contre 3 259,8 \$ au 31 décembre 2015, la baisse étant surtout attribuable aux progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres en vue de réduire les montants à recouvrer de réassureurs (par l'activité normale de cession et de recouvrement), ce facteur étant partiellement neutralisé par l'acquisition de Bryte Insurance et d'AMAG (voir la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016).

Le tableau qui suit énumère les 25 principaux groupes de réassurance de la société (classés selon les montants bruts à recouvrer auprès des réassureurs) au 31 décembre 2016, lesquels groupes représentaient 72,2 % du montant total à recouvrer auprès des réassureurs (70,8 % au 31 décembre 2015).

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+	488,9	413,7
Lloyd's	Lloyd's	A	331,1	299,4
Swiss Re	Swiss Reinsurance America Corporation	A+	254,6	223,9
Berkshire Hathaway	General Re Life Corporation	A++	237,2	207,9
Everest	Everest Reinsurance (Bermuda), Ltd	A+	159,4	133,7
HDI	Hannover Rück SE	A+	142,0	128,0
Markel	Markel CATCo Reinsurance Ltd	A	132,7	72,7
Alleghany	Transatlantic Reinsurance Company	A+	120,3	116,1
Chubb	Chubb Tempest Reinsurance Ltd	A++	117,8	74,8
Zurich	Zurich Insurance Company Ltd	A+	101,4	28,3
SCOR	SCOR Canada Reinsurance Company	A	97,1	91,4
Singapore Re	Singapore Reinsurance Corporation Ltd	A-	84,0	56,2
Gouvernement de l'Inde	General Insurance Corporation of India	A-	74,5	48,3
QBE	QBE Reinsurance Corporation	A	72,0	67,6
Nationwide	Nationwide Mutual Insurance Company	A+	69,1	69,0
Aspen	Aspen Insurance UK Ltd	A	64,8	62,8
Renaissance	Renaissance Reinsurance US Inc	A	61,8	51,7
Enstar	Arden Reinsurance Company Ltd	Pas notée	58,9	16,3
AIG	Lexington Insurance Company	A	58,6	41,0
ARAG Holding	ARAG Allgemeine Versicherungs-AG	Pas notée	56,1	52,0
EXOR	Partner Reinsurance Company of the U.S.	A	54,7	50,8
WR Berkley	Berkley Insurance Company	A+	49,8	45,5
Liberty Mutual	Liberty Mutual Insurance Company	A	46,3	44,6
XL	XL Reinsurance America Inc	A	45,0	35,3
IRB	IRB – Brasil Resseguros S.A.	A-	42,9	27,3
25 principaux groupes de réassurance			3 021,0	2 458,3
Autres réassureurs			1 161,0	836,5
Montant total à recouvrer des réassureurs			4 182,0	3 294,8
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			(171,7)	(171,7)
Montant à recouvrer de réassureurs			4 010,3	3 123,1

1) Note de solvabilité financière du réassureur principal (ou celle du groupe, si le réassureur principal n'est pas noté).

2) Compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

3) Déduction faite des soldes à l'égard desquels la société détient une garantie, et compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

Le tableau qui suit indique la répartition, au 31 décembre 2016, du montant brut de 4 010,3 \$ à recouvrer des réassureurs, selon la note de solidité financière accordée aux réassureurs responsables et selon une ventilation entre les activités d'assurance et de réassurance et les activités de liquidation de sinistres. Au 31 décembre 2016, environ 19,3 % (22,6 % au 31 décembre 2015) du montant consolidé à recouvrer auprès des réassureurs se rapportait aux activités de liquidation de sinistres. 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.

	Assurance et réassurance			Liquidation de sinistres			Chiffres consolidés		
	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++	294,9	79,6	215,3	95,1	2,4	92,7	390,0	82,0	308,0
A+	1 246,5	217,5	1 029,0	304,5	35,3	269,2	1 551,0	252,8	1 298,2
A	971,4	124,3	847,1	159,4	22,4	137,0	1 130,8	146,7	984,1
A-	292,0	79,9	212,1	7,7	4,0	3,7	299,7	83,9	215,8
B++	19,3	4,6	14,7	2,7	1,2	1,5	22,0	5,8	16,2
B+	1,1	0,9	0,2	0,9	0,3	0,6	2,0	1,2	0,8
B ou moins	8,9	8,7	0,2	3,0	0,1	2,9	11,9	8,8	3,1
Non notés	373,8	159,0	214,8	329,5	91,8	237,7	703,3	250,8	452,5
Groupements et associations	58,4	55,2	3,2	12,9	-	12,9	71,3	55,2	16,1
	3 266,3	729,7	2 536,6	915,7	157,5	758,2	4 182,0	887,2	3 294,8
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(31,9)		(31,9)	(139,8)		(139,8)	(171,7)		(171,7)
Montant à recouvrer de réassureurs	3 234,4		2 504,7	775,9		618,4	4 010,3		3 123,1

Comme garantie du remboursement des soldes bruts à recouvrer auprès des réassureurs, la société avait, au 31 décembre 2016, des lettres de crédit, des fonds en fiducie ou des soldes compensatoires totalisant 887,2 \$, qui se répartissaient comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs notés A- ou plus, des garanties de 565,4 \$ sur des soldes de 3 371,5 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs notés B++ ou moins, des garanties de 15,8 \$ sur des soldes de 35,9 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs non notés, des garanties de 250,8 \$ sur des soldes de 703,3 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les groupements et les associations, des garanties de 55,2 \$ sur des soldes de 71,3 \$ à recouvrer des réassureurs.

En outre, Lloyd's est tenue de maintenir des fonds au Canada et aux États-Unis, lesquels sont surveillés par les organismes de réglementation compétents de ces pays.

La quasi-totalité de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables de 171,7 \$ au 31 décembre 2016 avait trait à un solde net non garanti de 472,6 \$ de réassurance à recouvrer auprès des réassureurs notés B++ ou moins ou qui n'étaient pas notés (exclusion faite des groupements et des associations).

D'après l'analyse ci-dessus des montants de réassurance à recouvrer par la société et l'analyse du risque de crédit effectuée par le service des garanties de réassurance de la société (laquelle est décrite ci-après), la société croit que sa provision pour soldes de réassurance irrécouvrables représentait une estimation raisonnable de toutes les pertes subies au titre de la réassurance irrécouvrable en date du 31 décembre 2016.

Le service des garanties de réassurance de la société, qui compte sur une équipe d'employés spécialisés uniquement dans l'analyse et la gestion du risque de crédit, est responsable de certains aspects relatifs aux montants à recouvrer des réassureurs, dont les suivants : évaluer le degré de solvabilité de l'ensemble des réassureurs et recommander au comité de réassurance de la société les réassureurs qui devraient faire partie de la liste des réassureurs approuvés; surveiller chaque trimestre les montants de réassurance à recouvrer par réassureur, par société en exploitation, et en totalité, et recommander la provision adéquate pour tout solde de réassurance irrécouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui sont en difficulté ou qui sont considérés comme en situation financièrement difficile.

Les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation achètent de la réassurance pour différentes raisons, notamment pour se protéger de pertes financières catastrophiques susceptibles de découler d'un sinistre unique, comme la perte totale d'une usine importante dans un incendie, pour se protéger contre une concentration d'un grand nombre de demandes d'indemnisation de faibles montants résultant d'un sinistre unique, comme un séisme ou un ouragan majeur, susceptible d'affecter un grand nombre de détenteurs de contrats en même temps ainsi que pour protéger, de façon générale, le capital en ramenant le risque de perte à des niveaux acceptables. Le résultat net consolidé inclut un coût avant impôt de 123,1 \$ au titre des cessions en réassurance (237,9 \$ en 2015). L'incidence consolidée avant impôt des cessions en réassurance est constituée de la part des réassureurs dans les primes acquises (voir le tableau ci-après), des commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises de 267,4 \$ (266,7 \$ en 2015), des sinistres cédés à des réassureurs pour 952,1 \$ (711,9 \$ en 2015) et d'un recouvrement de soldes de réassurance irrécouvrables de 4,9 \$ (provision pour soldes de réassurance irrécouvrables de 5,8 \$ en 2015).

Exercice clos le 31 décembre 2016

	Assurance et réassurance							Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Intra-groupe	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres						
Part des réassureurs dans les primes acquises.....	113,5	300,3	258,7	11,9	341,0	338,9	155,1	1 519,4	0,5	-	-	(172,4)	1 347,5
Avantage (coût) avant impôt des primes de réassurance cédées.....	(36,5)	(16,6)	128,0	(12,5)	(113,8)	(11,2)	(85,6)	(148,2)	77,9	-	-	(52,8)	(123,1)

Exercice clos le 31 décembre 2015

	Assurance et réassurance							Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Intra-groupe	Chiffres consolidés
	Northbridge ¹⁾	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ²⁾	Fairfax Asia	Autres						
Part des réassureurs dans les primes acquises.....	171,8	321,1	292,0	12,1	182,7	328,5	121,2	1 429,4	(0,4)	-	-	(218,3)	1 210,7
Avantage (coût) avant impôt des primes de réassurance cédées.....	(119,7)	(38,5)	60,5	(32,1)	(76,6)	(97,2)	(1,2)	(304,8)	21,3	-	-	45,6	(237,9)

- 1) *La part des réassureurs dans les primes acquises et le coût avant impôt de la réassurance chez Northbridge comprennent des montants respectifs de 56,6 \$ et de 3,3 \$ relatifs à une cession en réassurance intragroupe, au secteur Liquidation de sinistres, en vue de faciliter la transaction de réassurance conclue avec AXA (voir la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion).*
- 2) *Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.*

La part des réassureurs dans les primes acquises a augmenté, passant de 1 210,7 \$ en 2015 à 1 347,5 \$ en 2016 principalement à cause de la consolidation de Brit durant tout l'exercice 2016 et de la croissance du volume des transactions et des cessions correspondantes aux réassureurs chez Pacific Insurance, facteurs partiellement contrebalancés par une augmentation des primes conservées chez Crum & Forster et First Capital. Les commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises se sont accrues légèrement, en passant de 266,7 \$ en 2015 à 267,4 \$ en 2016. La part des réassureurs dans les sinistres a augmenté pour s'établir à 952,1 \$ en 2016, contre 711,9 \$ en 2015, ce qui s'explique avant tout par la consolidation de Brit durant tout l'exercice 2016 et par des augmentations chez Northbridge (principalement en raison des sinistres résultant des feux de forêt de Fort McMurray qui ont été cédés à des réassureurs et d'une augmentation de la fréquence des sinistres importants non liés à des catastrophes), chez Fairfax Asia (surtout en raison des sinistres résultant de l'ouragan Roanu qui ont été cédés par Union Assurance à des réassureurs et d'une augmentation des cessions par Pacific Insurance) et dans le secteur Liquidation de sinistres (du fait essentiellement du montant accru, par rapport à 2015, de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres cédés à des réassureurs en 2016), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution chez Fairfax Brasil (de façon cohérente avec la diminution du montant brut de ses sinistres). La société a comptabilisé un recouvrement de soldes de réassurance irrécouvrables pour un montant net de 4,9 \$ en 2016, principalement à l'égard d'OdysseyRe et de Crum & Forster, contrairement à une provision nette pour soldes de réassurance irrécouvrables de 5,8 \$ en 2015 pour le secteur Liquidation de sinistres.

En raison de la réassurance, les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont diminué d'environ 152 \$ en 2016 (augmentation d'environ 111 \$ en 2015 par contre). La diminution par rapport à l'exercice précédent s'explique avant tout par l'augmentation des primes versées aux réassureurs (1 445,9 \$ en 2016, contre 1 135,3 \$ en 2015), tandis que les recouvrements sur les sinistres cédés aux réassureurs sont restés stables (1 017,4 \$ en 2016, contre 992,6 \$ en 2015).

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 Fairfax (ainsi que pour les filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de celle-ci) et Fairfax India. En suivant une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, tout en mettant l'accent surtout sur la préservation du capital investi, Hamblin Watsa recherche des placements offrant une certaine marge de sécurité, en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés en vue d'évaluer 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 est disposée à garder 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 Fairfax 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 de Fairfax, les filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax, ainsi que Fairfax India, sont informés 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 Fairfax et de ses dix derniers exercices. Les obligations regroupent les contrats à terme sur bons du Trésor américain, les dérivés liés à l'IPC et les swaps sur défaillance de crédit, tandis que les actions ordinaires englobent les participations dans des entreprises associées et les dérivés sur titres de capitaux propres.

Exercice ¹⁾	Trésorerie et placements à court terme	Obligations ²⁾	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Placements immobiliers ³⁾	Total ⁴⁾	Par action (\$)
1985	6,4	14,1	1,0	2,5	–	24,0	4,80
↑							
2007	3 965,7	11 669,1	19,9	3 339,5	6,5	19 000,7	1 075,50
2008	6 343,5	9 069,6	50,3	4 480,0	6,4	19 949,8	1 140,85
2009	3 658,8	11 550,7	357,6	5 697,9	8,0	21 273,0	1 064,24
2010	4 073,4	13 353,5	627,3	5 095,3	150,5	23 300,0	1 139,07
2011	6 899,1	12 074,7	608,3	4 448,8	291,6	24 322,5	1 193,70
2012	8 085,4	11 545,9	651,4	5 397,6	413,9	26 094,2	1 288,89
2013	7 988,0	10 710,3	764,8	4 951,0	447,5	24 861,6	1 172,72
2014	6 428,5	12 660,3	520,6	5 968,1	615,2	26 192,7	1 236,90
2015	7 368,7	14 905,0	116,9	6 124,4	501,1	29 016,1	1 306,22
2016	11 214,4	10 358,3	70,6	6 281,1	506,3	28 430,7	1 231,11

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2016; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.

2) Y compris les placements de la société dans d'autres fonds ayant une valeur comptable de 157,1 \$ au 31 décembre 2016 (1 094,0 \$ au 31 décembre 2015). Au 31 décembre 2015, les autres fonds constituaient une part importante du portefeuille de placements de Brit et étaient essentiellement investis dans des titres à revenu fixe. Par suite de modifications apportées à des conventions de gestion de placements liées à d'autres fonds, la société a commencé à consolider certains autres fonds le 1^{er} janvier 2016 et classé les titres sous-jacents (principalement dans les obligations) en conséquence, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessus.

3) Compte tenu des participations de la société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans des entreprises associées, notamment Grivalia Properties et les sociétés en commandite KWF.

4) Déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille et des sociétés actives depuis 2004.

Les placements par action ont diminué de 75,11 \$, passant de 1 306,22 \$ au 31 décembre 2015 à 1 231,11 \$ au 31 décembre 2016, du fait surtout de la hausse du nombre d'actions ordinaires de Fairfax véritablement en circulation (23 093 566 actions au 31 décembre 2016, contre 22 213 859 actions au 31 décembre 2015) et des pertes nettes sur les couvertures de titres de capitaux propres de la société, facteurs en partie compensés par des profits nets sur les obligations et la consolidation des portefeuilles de placements de Bryte Insurance et d'AMAG. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté en moyenne de 19,6 % par année, compte tenu de l'incidence des acquisitions.

Produits d'intérêts et de dividendes

La majorité des produits d'intérêts et de dividendes sont gagnés par les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres. Les produits d'intérêts et de dividendes tirés de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille totalisent 16,4 \$ pour 2016 (10,8 \$ pour 2015), compte non tenu des charges de 27,9 \$ (28,7 \$ en 2015) liées aux swaps sur rendement total et de la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 27,2 \$ (quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 6,4 \$ en 2015). Le tableau qui suit indique les produits d'intérêts et de dividendes de Fairfax pour son premier exercice et ses dix derniers exercices.

Exercice ¹⁾	Produits d'intérêts et de dividendes consolidés						
	Moyenne	Avant impôt			Après impôt		
		Valeur comptable des placements ²⁾	Montant	Rendement ³⁾ (%)	Par action (\$)	Montant ⁴⁾	Rendement ³⁾ (%)
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
↑							
2007	17 898,0	761,0	4,25	42,99	494,7	2,76	27,95
2008	19 468,8	626,4	3,22	34,73	416,6	2,14	23,10
2009	20 604,2	712,7	3,46	38,94	477,5	2,32	26,09
2010	22 270,2	711,5	3,20	34,82	490,9	2,20	24,02
2011	23 787,5	705,3	2,97	34,56	505,7	2,13	24,78
2012	25 185,2	409,3	1,63	19,90	300,8	1,19	14,63
2013	25 454,7	376,9	1,48	18,51	277,0	1,09	13,60
2014	25 527,2	403,8	1,58	18,70	296,8	1,16	13,74
2015	27 604,4	512,2	1,86	22,70	376,5	1,36	16,69
2016	28 723,4	555,2	1,93	24,12	408,1	1,42	17,73

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2016; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.

2) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et des sociétés actives, compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés depuis 2004.

3) Produits d'intérêts et de dividendes consolidés, avant et après impôt, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens.

4) Fiscalisé au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés de 2016 se sont accrus pour atteindre 555,2 \$, comparativement à 512,2 \$ en 2015, ce qui reflète essentiellement une hausse des produits d'intérêts (principalement grâce à un plus grand portefeuille d'obligations d'États et de sociétés à rendement élevé qui a été détenu durant la majeure partie de 2016, ce facteur étant partiellement neutralisé par une réduction du portefeuille d'obligations d'États et de municipalités américains), une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total et une baisse de la charge d'intérêts sur les fonds retenus. Les charges liées aux swaps sur rendement total ont baissé, passant de 160,5 \$ pour 2015 à 146,4 \$ pour 2016, ce qui reflète surtout le dénouement de la position vendeur sur les swaps sur rendement total de l'indice Russell 2000 au quatrième trimestre de 2016.

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés de la société correspondent à un rendement avant impôt de 1,93 % pour 2016, en hausse par rapport au taux de 1,86 % de 2015, et à un rendement après impôt de 1,42 % pour 2016, en hausse par rapport au taux de 1,36 % de 2015. Avant déduction de la charge d'intérêts sur les fonds retenus à payer à des réassureurs et des charges liées aux swaps sur rendement total (voir les deux paragraphes suivants), les produits d'intérêts et de dividendes consolidés de 700,7 \$ pour 2016 (688,5 \$ pour 2015) ont donné lieu à un rendement brut du portefeuille, avant impôt, de 2,44 % (2,49 % en 2015). La faible baisse du rendement brut du portefeuille, avant impôt, résulte surtout de l'augmentation de la valeur comptable moyenne des placements en 2016 (surtout à cause de la consolidation des portefeuilles de placements d'AMAG et de Bryte Insurance, et des prises de participations, nouvelles ou additionnelles, dans des entreprises associées, dont Eurolife, ICICI Lombard et APR Energy, lesquelles participations ne contribuent pas au rendement brut, avant impôt, du portefeuille), ces facteurs étant quelque peu compensés par une augmentation des produits d'intérêts comme il est mentionné au paragraphe précédent.

Les fonds retenus à payer aux réassureurs figurant dans les états consolidés de la situation financière représentent les fonds auxquels les réassureurs ont droit (principalement les primes et les intérêts courus relatifs aux traités de réassurance en excédent de sinistres), mais que Fairfax retient comme garantie d'obligations futures de ces réassureurs. En vertu de ces traités de réassurance, les demandes d'indemnisation sont payées en premier au moyen du solde des fonds retenus. Lorsque la société agit comme réassureur de tiers en vertu de ces contrats, les fonds retenus à recevoir sont comptabilisés dans l'état consolidé de la situation financière en tant que créances découlant de contrats d'assurance. Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés de la société pour 2016 tiennent compte d'un montant net de 0,9 \$ à titre de produits d'intérêts sur les fonds retenus (charge d'intérêts nette de 15,8 \$ en 2015). Les intérêts sur les fonds retenus ont diminué en 2016 à cause surtout des répercussions de l'importante opération de commutation décrite plus en détail à la sous-rubrique « Crum & Forster » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Le montant de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 2016 a diminué par rapport à celui de 2015, passant de 172,9 \$ à 24,2 \$, ce qui reflète essentiellement une perte de valeur hors trésorerie de 100,4 \$ comptabilisée sur la participation de la société dans Résolu et une diminution de la quote-part revenant à la société du résultat net positif de ses participations dans les sociétés en commandite KWF (une société en commandite immobilière de Kennedy Wilson avait comptabilisé un profit important par suite de la cession de ses immeubles de placement en 2015), mais ces facteurs avaient été partiellement neutralisés par une augmentation du résultat net positif d'ICICI Lombard reçu en quote-part. La note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 décrit les entreprises associées de la société et les transactions les concernant.

Au moment de la première application de la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Résolu, la société devait déterminer sa quote-part dans la juste valeur des actifs et des passifs de Résolu à cette date. Des différences ont été constatées entre la juste valeur et la valeur comptable de Résolu (collectivement, les ajustements de juste valeur), essentiellement à l'égard des immobilisations corporelles, des actifs d'impôt différé et des obligations au titre des prestations de retraite de Résolu. Ces ajustements de juste valeur ont été comptabilisés dans la quote-part du résultat net de Résolu revenant à Fairfax et ils le seront aussi dans toute période où Résolu ajuste la valeur comptable de tels actifs et passifs. Par conséquent, la quote-part du résultat net de Résolu qui reviendra à la société dans ces périodes concernées sera différente (et l'écart pourrait être important) de celle qu'on obtiendrait si on appliquait le pourcentage de la participation de Fairfax dans Résolu au résultat net présenté par celle-ci.

Profits (pertes) nets sur placements

La ventilation des pertes nettes sur placements, qui s'élèvent à 1 203,6 \$ pour 2016 (259,2 \$ pour 2015), est présentée ci-dessous :

	2016			2015		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Actions ordinaires	(151,2) ^{1),2)}	73,2 ^{1),2)}	(78,0)	262,5	(933,0)	(670,5)
Actions privilégiées convertibles	(68,0) ^{1),3)}	61,4 ^{1),3)}	(6,6)	118,4 ⁴⁾	(140,9) ⁴⁾	(22,5)
Obligations convertibles	35,0	(74,4)	(39,4)	0,6	(119,8)	(119,2)
Profit sur la cession d'une filiale et d'entreprises associées ⁵⁾	–	–	–	235,5	–	235,5
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ^{6),7)}	–	19,3	19,3	201,8 ⁸⁾	(50,1) ⁸⁾	151,7
Positions acheteur sur titres de capitaux propres	(184,2)	79,5	(104,7)	818,8	(1 243,8)	(425,0)
Couvertures de titres de capitaux propres et positions vendeur sur titres de capitaux propres ⁷⁾	(2 634,8)	1 441,9	(1 192,9)	126,7	375,1	501,8
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	(2 819,0)	1 521,4	(1 297,6)	945,5	(868,7)	76,8
Obligations	648,7	(326,0)	322,7	26,8	(495,5)	(468,7)
Dérivés liés à l'IPC	–	(196,2)	(196,2)	–	35,7	35,7
Contrats à terme sur bons du Trésor américain	96,7	(49,7)	47,0	–	–	–
Autres dérivés	(70,6)	63,2	(7,4)	6,1	(8,7)	(2,6)
Effet du change	80,6	(210,1)	(129,5)	192,9	(80,4)	112,5
Autres	(7,8)	65,2	57,4	5,1	(18,0)	(12,9)
Profits (pertes) nets sur placements	(2 071,4)	867,8	(1 203,6)	1 176,4	(1 435,6)	(259,2)
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :						
Obligations d'États	334,3	(77,5)	256,8	(3,3)	(55,4)	(58,7)
Obligations d'États et de municipalités américains	321,4	(350,9)	(29,5)	24,9	(238,1)	(213,2)
Sociétés et autres	(7,0)	102,4	95,4	5,2	(202,0)	(196,8)
	648,7	(326,0)	322,7	26,8	(495,5)	(468,7)

- 1) En 2016, la société a comptabilisé des pertes réalisées nettes de 220,3 \$ et de 103,7 \$ sur des placements en actions ordinaires et en actions privilégiées par suite du plan de restructuration mis sur pied par l'émetteur et de sa sortie ultérieure de la protection contre les créanciers. Des pertes latentes de la période antérieure sur les placements en actions ordinaires et en actions privilégiées, soit 209,5 \$ et 99,6 \$, ont été reclassées dans les pertes réalisées nettes, sans aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 2) En 2016, la société a augmenté sa participation dans APR Energy, qui s'établit maintenant à 49,0 %, et a commencé à la comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence, ce qui a donné lieu au reclassement de pertes latentes de 68,1 \$ liées à APR Energy dans les pertes réalisées, sans aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 3) En 2016, la société a été tenue de convertir un portefeuille d'actions privilégiées en actions ordinaires de l'émetteur, ce qui a donné lieu à un profit réalisé net sur placements de 35,1 \$ (soit la différence entre le cours de l'action ordinaire sous-jacente à la date de la conversion et le prix de conversion de l'action privilégiée). Les profits latents de la période antérieure sur ce portefeuille d'actions privilégiées, soit 41,7 \$, ont été reclassés dans les profits réalisés nets, sans aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 4) En 2015, la société a été tenue de convertir un portefeuille d'actions privilégiées en actions ordinaires de l'émetteur, ce qui a donné lieu à un profit réalisé net sur placements de 124,4 \$ (soit la différence entre le cours de l'action ordinaire sous-jacente à la date de la conversion et le prix de conversion de l'action privilégiée). Les profits latents de la période antérieure sur ce portefeuille d'actions privilégiées, soit 104,8 \$, ont été reclassés dans les profits réalisés nets, sans aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 5) Le profit sur la cession d'une filiale de 235,5 \$ en 2015 reflétait essentiellement le profit de 236,4 \$ sur la cession de la participation de la société dans Ridley.
- 6) Les autres dérivés sur titres de capitaux propres comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les bons de souscription d'actions et les options d'achat sur indices boursiers.
- 7) Les profits et les pertes sur les swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers qui sont régulièrement renouvelés selon la stratégie de placement à long terme de la société sont présentés en tant que variation nette des profits (pertes) latents. Au quatrième trimestre de 2016, la société a abandonné sa stratégie de couverture économique et a comptabilisé des pertes réalisées de 2 665,4 \$ (dont une tranche de 1 710,2 \$ avait été inscrite comme pertes latentes pour des exercices antérieurs) sur les positions vendeur sur swaps sur rendement total de l'indice Russell 2000, de l'indice S&P 500 et de l'indice S&P/TSX 60.
- 8) Le 10 avril 2015, la société a échangé les placements qu'elle détenait dans Cara (sous forme de bons de souscription, d'actions privilégiées de catégorie A et de catégorie B et de débentures subordonnées) contre des actions ordinaires de Cara, ce qui a engendré un profit réalisé net de 209,1 \$ sur les bons de souscription de Cara. Les profits latents de la période antérieure sur les bons de souscription de Cara, soit 20,6 \$, ont été reclassés dans les profits réalisés nets, sans aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.

Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers : Tout au long de 2015 et durant la majeure partie de 2016, la société a appliqué une couverture économique à ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (composés d'actions ordinaires, d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles, de participations non liées à l'assurance dans des entreprises associées et de dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre un recul éventuel et important des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (notamment des positions vendeur sur certains indices boursiers et titres individuels de capitaux propres) et d'options de vente sur indices boursiers (S&P 500). Les couvertures de titres de capitaux propres de la société étaient structurées de façon à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des indices boursiers et de certaines actions individuelles. En raison des changements fondamentaux survenus aux États-Unis qui pourraient stimuler la croissance économique et l'activité commerciale à l'avenir, la société a décidé d'abandonner sa stratégie de couverture économique des titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016. Par conséquent, la société a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers pour un notionnel de 6 350,6 \$ (ceux liés à l'indice Russell 2000, à l'indice S&P 500 et à l'indice S&P/TSX 60). En 2016, 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 1 297,6 \$ (profits nets de 76,8 \$ en 2015).

Obligations : Les profits nets de 322,7 \$ sur les obligations en 2016 se composent essentiellement de profits nets sur les bons du Trésor des États-Unis (138,1 \$), sur les obligations du gouvernement indien (105,2 \$) et sur les obligations de sociétés et autres obligations (95,4 \$), diminués des pertes nettes sur les obligations d'États et de municipalités américains (29,5 \$).

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. Les détails sur ces contrats sont présentés dans le tableau ci-après. En 2016, la société a acheté des contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 3 185,7 \$ (2 907,3 \$ en 2015) au coût de 11,2 \$ (14,6 \$ en 2015) et elle a payé des primes supplémentaires de 3,3 \$ (4,8 \$ en 2015) afin d'augmenter le prix d'exercice de certains contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement des contrats dérivés liés à l'IPC en Europe). Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont enregistré des pertes latentes nettes de 196,2 \$ en 2016, contrairement à des profits latents nets de 35,7 \$ en 2015.

Les profits (pertes) latents nets sur les dérivés liés à l'IPC résultent surtout de la diminution (l'accroissement) des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés pour les périodes présentées (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution des valeurs des IPC). Voir la rubrique sur les dérivés liés à l'IPC de la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, pour une analyse de la couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix mises en place par la société.

31 décembre 2016											
Notionnel											
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Monnaie d'origine	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré ²⁾	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Coût	Coût ³⁾ (en points de base)	Valeur de marché	Valeur de marché ³⁾ (en points de base)	Profit (perte) latent
IPC sous-jacent											
États-Unis	0,0 %	5,7	46 725,0	46 725,0	231,39	241,43	286,9	61,4	35,2	7,5	(251,7)
États-Unis	0,5 %	7,8	12 600,0	12 600,0	238,30	241,43	39,5	31,3	34,3	27,2	(5,2)
Union européenne	0,0 %	5,0	41 375,0	43 640,4	96,09	101,26	300,3	68,8	12,5	2,9	(287,8)
Royaume-Uni	0,0 %	5,9	3 300,0	4 077,6	243,82	267,10	22,6	55,4	0,5	1,2	(22,1)
France	0,0 %	6,1	3 150,0	3 322,5	99,27	100,66	20,7	62,3	0,9	2,7	(19,8)
		5,6		110 365,5			670,0		83,4		(586,6)
31 décembre 2015											
Notionnel											
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Monnaie d'origine	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré ²⁾	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Coût	Coût ³⁾ (en points de base)	Valeur de marché	Valeur de marché ³⁾ (en points de base)	Profit (perte) latent
IPC sous-jacent											
États-Unis	0,0 %	6,6	46 225,0	46 225,0	231,32	236,53	284,7	61,6	98,9	21,4	(185,8)
États-Unis	0,5 %	8,8	12 600,0	12 600,0	238,30	236,53	39,3	31,2	83,4	66,2	44,1
Union européenne	0,0 %	5,7	38 975,0	42 338,4	95,57	100,16	287,2	67,8	73,9	17,5	(213,3)
Royaume-Uni	0,0 %	6,9	3 300,0	4 863,9	243,82	260,60	23,9	49,1	3,1	6,4	(20,8)
France	0,0 %	7,1	3 150,0	3 421,8	99,27	100,04	20,7	60,5	13,3	38,9	(7,4)
		6,6		109 449,1			655,8		272,6		(383,2)

1) Les contrats ayant un taux plancher de 0,0 % prévoient un paiement à l'échéance en cas de déflation cumulative durant le contrat. Les contrats assortis d'un taux plancher de 0,5 % prévoient un résultat à l'échéance fondé sur un prix d'exercice moyen de 250,49 \$ si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par an sur la durée du contrat.

2) Au cours du premier trimestre de 2016, les IPC de l'Union européenne et de la France ont été recalculés en fonction de la nouvelle année de référence de 2015. Les prix d'exercice moyens pondérés à l'égard des contrats liés à ces indices ont été recalculés en conséquence.

3) Exprimé en pourcentage du notionnel.

Profits (pertes) nets sur placements par secteur comptable : La ventilation des profits (pertes) nets sur placements, par secteur comptable, pour 2016 et 2015 est présentée dans les tableaux ci-dessous :

Exercice clos le 31 décembre 2016

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres						
Positions acheteur sur titres de capitaux propres	42,6	(16,1)	31,1	(43,2)	(36,9)	5,2	(9,6)	(26,9)	(32,4)	13,5	(58,9)	(104,7)	
Positions vendeur sur titres de capitaux propres	(181,8)	(389,0)	(155,0)	(107,0)	(13,1)	–	(62,1)	(908,0)	(159,0)	–	(125,9)	(1 192,9)	
Obligations	67,6	90,9	(27,9)	19,8	110,6	0,4	33,9	295,3	7,1	19,0	1,3	322,7	
Dérivés liés à l'IPC	(20,3)	(43,8)	(16,7)	(15,5)	(20,6)	–	(44,1)	(161,0)	(11,2)	–	(24,0)	(196,2)	
Effet du change	(67,8)	27,8	(35,1)	(20,7)	41,5	(7,0)	(5,7)	(67,0)	(48,6)	(5,9)	(8,0)	(129,5)	
Autres	(1,6)	11,5	18,9	(1,6)	5,8	(0,3)	(2,4)	30,3	18,9	3,5	44,3	97,0	
Profits (pertes) nets sur placements	(161,3)	(318,7)	(184,7)	(168,2)	87,3	(1,7)	(90,0)	(837,3)	(225,2)	30,1	(171,2)	(1 203,6)	

Exercice clos le 31 décembre 2015

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asia	Autres						
Positions acheteur sur titres de capitaux propres ²⁾	(45,5)	(285,4)	(101,6)	(59,3)	15,4	(23,7)	(79,0)	(579,1)	(125,9)	3,4	276,6	(425,0)	
Couvertures de titres de capitaux propres	113,6	162,0	63,0	26,5	(7,2)	–	17,6	375,5	67,4	–	58,9	501,8	
Obligations	(22,9)	(180,8)	(64,4)	(30,1)	(42,3)	(7,8)	(37,9)	(386,2)	(78,8)	(2,9)	(0,8)	(468,7)	
Dérivés liés à l'IPC	(0,8)	12,2	4,5	2,5	1,6	–	11,6	31,6	(1,4)	–	5,5	35,7	
Effet du change	92,4	22,2	(8,4)	1,4	(21,9)	7,1	19,8	112,6	0,2	6,7	(7,0)	112,5	
Autres	(4,9)	2,6	1,3	0,2	(20,9)	(0,1)	(0,5)	(22,3)	–	(0,7)	7,5	(15,5)	
Profits (pertes) nets sur placements	131,9	(267,2)	(105,6)	(58,8)	(75,3)	(24,5)	(68,4)	(467,9)	(138,5)	6,5	340,7	(259,2)	

- 1) *Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.*
- 2) *Y compris des profits réalisés nets découlant de la cession de la participation de la société dans Ridley, soit 106,3 \$ pour Northbridge et 130,1 \$ pour le secteur Siège social et autres.*

Rendement total du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique le rendement du portefeuille de placements de Fairfax depuis sa création en 1985. Pour les exercices 1986 à 2006, le rendement total des placements moyens comprenait les intérêts et dividendes consolidés, les profits (pertes) réalisés nets et la variation des profits (pertes) latents nets, la plupart des placements composant le portefeuille de la société étant comptabilisés au coût ou au coût amorti, conformément aux PCGR canadiens. Pour les exercices 2007 à 2009, les PCGR canadiens imposaient à la société de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur et, par conséquent, le rendement total des placements moyens pendant cette période comprend les intérêts et dividendes consolidés, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés en résultat net, les profits (pertes) latents nets comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et les variations des profits (pertes) latents nets sur les participations dans les entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté les IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net et, en conséquence, le rendement total sur placements moyens des années 2010 à 2016 comprend les intérêts et dividendes consolidés, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés en résultat net et les variations des profits (pertes) latents nets sur les participations dans les entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Tous les montants indiqués ci-dessus sont inclus, avant effet d'impôt, dans le calcul du rendement total des placements moyens.

Exercice ¹⁾	Profits (pertes) nets comptabilisés en :					Autres éléments du résultat global	Variation des profits (pertes) latents sur les participations dans les entreprises associées ⁸⁾	Rendement total des placements moyens ⁸⁾	
	Placements moyens à la valeur comptable ²⁾	Intérêts et dividendes consolidés	Profits (pertes) réalisés nets	Variation des profits (pertes) latents	Résultat net ³⁾			(%)	(%)
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 ⁵⁾	(247,8)	-	-	-	1 288,1	8,1
2007	17 898,0	761,0	-	-	1 639,5	304,5	(131,2)	2 573,8	14,4
2008	19 468,8	626,4	-	-	2 718,6	(426,7)	278,3	3 196,6	16,4
2009	20 604,2	712,7	-	-	904,3 ⁶⁾	1 076,7	(185,2)	2 508,5	12,2
2010	22 270,2	711,5	-	-	28,7	-	98,2	838,4	3,8
2011	23 787,5	705,3	-	-	737,7	-	78,5	1 521,5	6,4
2012	25 185,2	409,3	-	-	639,4	-	79,6	1 128,3	4,5
2013	25 454,7	376,9	-	-	(1 579,8)	-	(44,6)	(1 247,5)	(4,9)
2014	25 527,2	403,8	-	-	1 682,7	-	70,3	2 156,8	8,4
2015	27 604,4	512,2	-	-	(341,3)	-	20,9	191,8	0,7
2016	28 723,4	555,2	-	-	(1 223,3)	-	160,1	(508,0)	(1,8)
Cumul depuis la création		10 446,0	3 887,8		5 206,5			8,3 ⁷⁾	

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2016; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 2) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et des sociétés actives, compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés depuis 2004.
- 3) Ne tient pas compte des écarts de change nets comptabilisés à l'égard des activités de souscription de la société depuis 2008.
- 4) Ne tient pas compte du profit de 40,1 \$ sur le placement secondaire de Northbridge ni de la perte de 27,0 \$ liée au rachat par la société d'une dette à un prix supérieur au pair en 2004.
- 5) Ne tient pas compte du profit de 69,7 \$ sur le placement secondaire d'OdysseyRe, de la perte de 15,7 \$ au rachat par la société d'une dette à un prix supérieur au pair et d'une perte de dilution de 8,1 \$ à la conversion de la débenture de premier rang convertible d'OdysseyRe en 2006.
- 6) En 2009, les profits nets sur placements ne tenaient pas compte des profits de 25,9 \$ comptabilisés au titre de transactions sur les actions ordinaires et privilégiées des filiales consolidées de la société.
- 7) Moyenne simple du rendement total des placements moyens pour chacune des 31 années.
- 8) Le rendement total des placements moyens est considéré comme une mesure non conforme aux IFRS, car il tient compte de la variation des profits (pertes) latents nets sur les participations dans les entreprises associées qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, mais ne tient pas compte de la quote-part du résultat net des entreprises associées.

Les profits sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de Fairfax depuis 1985, et leur apport cumulatif aux capitaux propres depuis la création s'est élevé à 10 153,0 \$ (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 2016, le rendement total des placements moyens s'est établi en moyenne à 8,3 %.

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 2016, 79,2 % (86,7 % au 31 décembre 2015) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 61,9 % (71,8 % au 31 décembre 2015) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations d'État).

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 2016 pour une analyse du risque de crédit lié aux émetteurs individuels, aux pays souverains et aux États et municipalités américains.

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 le résultat net de 148,2 \$ et de 295,1 \$, respectivement. L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a considérablement diminué en 2016 comparativement à 2015 grâce à des mesures efficaces prises par la société. En raison des profonds bouleversements survenus dans les perspectives macroéconomiques des États-Unis, qui annoncent une hausse probable des taux d'intérêt du marché, la société a vendu, au cours du quatrième trimestre de 2016, la plupart de ses bons du Trésor américain à long terme pour un produit net de 4 753,5 \$, et afin de réduire encore son risque de taux d'intérêt (en particulier, sa position sur les obligations d'États et de municipalités américains, ainsi que tout le reste de ses bons du Trésor américain à long terme compris dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société a conclu des contrats à terme afin de vendre des bons du Trésor américain à long terme dont le notionnel au 31 décembre 2016 correspondait à 3 013,4 \$ (néant au 31 décembre 2015). Ces contrats ont une durée moyenne de moins de un an 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 2016.

Actions ordinaires

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres et elle estime que leur valeur s'appréciera grandement au fil du temps. 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.

Tout au long de 2015 et durant la majeure partie de 2016, la société a appliqué une couverture économique à ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre un recul important des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers. En raison des changements fondamentaux survenus aux États-Unis qui pourraient stimuler la croissance économique et l'activité commerciale à l'avenir, la société a décidé d'abandonner sa stratégie de couverture économique des titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016. Par conséquent, la société a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers pour un notionnel de 6 350,6 \$ (ceux liés à l'indice Russell 2000, à l'indice S&P 500 et à l'indice S&P/TSX 60). Au 31 décembre 2016, la société avait encore des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur à des fins de placement. Voir la rubrique « Contrats sur titres de capitaux propres » de la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 pour une analyse, sous forme de tableau, des dérivés sur titres de capitaux propres que la société détient.

À la suite de l'abandon de la stratégie de couverture économique des titres de capitaux propres, une baisse éventuelle de 5 % et de 10 % de la valeur des actions sur les marchés mondiaux au 31 décembre 2016 ferait probablement baisser le résultat net de la société de 106,7 \$ et de 204,5 \$, respectivement. 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 2016.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total d'actions, aux 31 décembre 2016 et 2015 selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2016¹⁾	31 décembre 2015¹⁾
Services financiers et fonds de placement	2 988,2	3 312,8
Produits de consommation et autres	834,8	638,6
Secteurs commercial et industriel	571,5	670,3
	<u>4 394,5</u>	<u>4 621,7</u>

1) *Compte non tenu des autres fonds de 157,1 \$ au 31 décembre 2016 (1 094,0 \$ au 31 décembre 2015) qui étaient principalement investis dans des titres à revenu fixe.*

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total d'actions, aux 31 décembre 2016 et 2015 selon le pays où réside l'émetteur.

	31 décembre 2016¹⁾	31 décembre 2015¹⁾
États-Unis	1 266,9	1 130,9
Canada	755,6	793,0
Égypte	331,5	402,0
Grèce	297,0	444,7
Inde	247,8	177,7
Pays-Bas	231,9	234,4
Singapour	182,3	59,7
Chine	167,2	198,1
Irlande	102,8	300,7
Nigéria	74,4	69,9
Koweït	70,3	80,7
Hong Kong	66,8	54,9
Royaume-Uni	35,8	62,1
Allemagne	30,3	41,7
Autres filiales	533,9	571,2
	<u>4 394,5</u>	<u>4 621,7</u>

1) *Compte non tenu des autres fonds de 157,1 \$ au 31 décembre 2016 (1 094,0 \$ au 31 décembre 2015) qui étaient principalement investis dans des titres à revenu fixe.*

Dérivés et contreparties aux dérivés

La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ses instruments dérivés et en négociant les conditions de ses ententes. 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 en raison des dérivés au 31 décembre 2016 était estimée à 105,8 \$ (314,4 \$ au 31 décembre 2015).

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 2016 pour une analyse et un tableau analytique du risque lié aux contreparties aux contrats dérivés de la société.

Fonds de caisse

Le fonds de caisse (mesure non conforme aux IFRS) de Fairfax correspond à la somme de la provision pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, de la provision pour primes non acquises et d'autres passifs au titre de contrats d'assurance, de laquelle sont déduits les créances découlant de contrats d'assurance, les montants à recouvrer de réassureurs et les frais d'acquisition de primes différés. L'avantage (le coût) annuel du fonds de caisse est calculé en divisant le bénéfice (la perte) technique par le fonds de caisse moyen de l'exercice considéré. Le fonds de caisse découle du fait qu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse accumulé et le coût de ce fonds de caisse pour les activités d'assurance et de réassurance de Fairfax. Le fonds de caisse moyen découlant de ces activités a augmenté de 8,8 % en 2016 pour atteindre 13 748,6 \$, sans aucun coût.

Exercice	Résultat technique ¹⁾	Fonds de caisse moyen	Coût (avantage) du fonds de caisse	Trésor canadien à long terme	Rendement moyen des bons du terme
1986	2,5	21,6	(11,6) %		9,6 %
↓					
2012	6,1	11 906,0	(0,1) %		2,4 %
2013	440,0	12 045,7	(3,7) %		2,8 %
2014	552,0	11 707,4	(4,7) %		2,8 %
2015	704,5	12 634,9	(5,6) %		2,2 %
2016	575,9	13 748,6	(4,2) %		1,9 %
Moyenne pondérée depuis la création			0,4 %		3,8 %
Avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax : 3,4 %					

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2016; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs.

Le tableau suivant donne une ventilation du total du fonds de caisse à la clôture de l'exercice des cinq derniers exercices.

Exercice	Assurance et réassurance							Activités poursuivies	Liquidation de sinistres ⁸⁾	Total
	Northbridge ¹⁾	OdysseyRe ²⁾	Crum & Forster ³⁾	Zenith National ⁴⁾	Brit ⁵⁾	Fairfax Asia ⁶⁾	Autres ⁷⁾			
2012	2 314,1	4 905,9	2 354,9	1 154,2	–	470,7	1 042,6	12 242,4	3 636,8	15 879,2
2013	2 112,0	4 673,5	2 338,7	1 202,3	–	519,3	1 003,2	11 849,0	3 701,5	15 550,5
2014	1 910,8	4 492,3	2 562,7	1 195,2	–	524,4	880,4	11 565,8	3 499,2	15 065,0
2015	1 626,1	4 172,2	2 593,6	1 217,1	2 731,8	570,7	792,5	13 704,0	3 367,6	17 071,6
2016	1 670,7	4 024,6	2 706,5	1 179,1	2 795,8	561,1	855,4	13 793,2	2 879,7	16 672,9

Le total du fonds de caisse de la société pour 2016 a diminué de 398,7 \$ pour atteindre 16 672,9 \$.

- 1) Le fonds de caisse de Northbridge a augmenté de 2,7 % à cause surtout de l'affermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. Exprimé en dollars canadiens, le fonds de caisse de Northbridge a diminué de 0,8 % en raison essentiellement d'une baisse des provisions pour sinistres, qui résulte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.
- 2) Le fonds de caisse d'OdysseyRe a diminué de 3,5 % en raison essentiellement d'une baisse des provisions pour sinistres et d'une augmentation des soldes d'assurance à recevoir, en partie neutralisées par une baisse des soldes de réassurance à recouvrer. La diminution des provisions pour sinistres et des soldes de réassurance à recouvrer s'explique surtout par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.
- 3) Le fonds de caisse de Crum & Forster a augmenté de 4,4 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et d'une hausse de la provision pour primes non acquises, en partie neutralisées par une augmentation des soldes d'assurance à recevoir et des soldes de réassurance à recouvrer.
- 4) Le fonds de caisse de Zenith National a diminué de 3,1 % à cause d'une diminution des provisions pour sinistres (attribuable à une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures) et d'une augmentation des soldes d'assurance à recevoir, partiellement annulées par une diminution des montants à recouvrer des réassureurs (en raison d'une plus grande part de risques pris en charge) et par une augmentation de la provision pour primes non acquises.
- 5) Le fonds de caisse de Brit a augmenté de 2,3 % en raison d'une hausse des provisions pour sinistres, d'une hausse de la provision pour primes non acquises et d'une baisse des fonds retenus au titre de la réassurance, ces facteurs étant en partie neutralisés par une augmentation des soldes de réassurance à recouvrer et des frais d'acquisition différés.
- 6) Le fonds de caisse de Fairfax Asia a diminué de 1,7 % en raison essentiellement d'une hausse des soldes d'assurance à recevoir et des soldes de réassurance à recouvrer, en partie neutralisée par une augmentation des provisions pour sinistres et de la provision pour primes non acquises.
- 7) Le fonds de caisse du secteur Assurance et réassurance — Autres a augmenté de 7,9 % surtout à cause du raffermissement du real brésilien et du dollar canadien par rapport au dollar américain, contrebalancé en partie par l'appréciation du dollar américain vis-à-vis du zloty polonais.
- 8) Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a diminué de 14,5 % en raison essentiellement d'une baisse des provisions pour sinistres et d'une augmentation des soldes d'assurance à recevoir, en partie neutralisées par une baisse des soldes de réassurance à recouvrer. La diminution des provisions pour sinistres et des soldes de réassurance à recouvrer s'explique surtout par les activités normales de cession et de recouvrement, partiellement contrebalancées par l'effet des acceptations en réassurance des portefeuilles de liquidation de sinistres appartenant à des tiers au cours de l'exercice.

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 décembre				
	2016	2015	2014	2013	2012
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés).....	1 329,4	1 275,9	1 212,7	1 241,6	1 128,0
Emprunts – société de portefeuille	3 472,5	2 599,0	2 656,5	2 491,0	2 377,7
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	435,5	468,5	385,9	458,8	618,3
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance.....	859,6	284,0	136,6	44,7	52,6
Dette totale	4 767,6	3 351,5	3 179,0	2 994,5	3 048,6
Dette nette ¹⁾	3 438,2	2 075,6	1 966,3	1 752,9	1 920,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.....	8 484,6	8 952,5	8 361,0	7 186,7	7 654,7
Actions privilégiées	1 335,5	1 334,9	1 164,7	1 166,4	1 166,4
Participations ne donnant pas le contrôle.....	2 000,0	1 731,5	218,1	107,4	73,4
Total des capitaux propres.....	11 820,1	12 018,9	9 743,8	8 460,5	8 894,5
Ratio dette nette/total des capitaux propres	29,1 %	17,3 %	20,2 %	20,7 %	21,6 %
Ratio dette nette/capital total net ²⁾	22,5 %	14,7 %	16,8 %	17,2 %	17,8 %
Ratio dette totale/capital total ³⁾	28,7 %	21,8 %	24,6 %	26,1 %	25,5 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	s. o.	3,9x	12,3x	s. o.	4,2x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	s. o.	2,9x	9,0x	s. o.	3,0x

- 1) La dette nette calculée par la société correspond à la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés).
- 2) La société calcule le capital total net comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.
- 3) La société calcule le capital total comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.
- 4) La société calcule le ratio de couverture des intérêts comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.
- 5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

Au 31 décembre 2016, les emprunts de la société de portefeuille totalisaient 3 472,5 \$, en hausse de 873,5 \$ par rapport au total de 2 599,0 \$ au 31 décembre 2015. Cette hausse reflète principalement l'émission de billets de premier rang non garantis de la société de portefeuille (échéant en 2023 et émis le 22 mars 2016 pour un montant de capital de 400,0 \$ CA, et échéant en 2026 et émis le 16 décembre 2016 pour un montant de capital de 450,0 \$ CA), un emprunt à court terme de 200,0 \$ sur la facilité de crédit renouvelable de Fairfax et l'effet de la conversion de la dette à long terme de la société libellée en dollars canadiens.

Au 31 décembre 2016, les emprunts contractés par les filiales (soit les emprunts des sociétés d'assurance et de réassurance et des sociétés autres que d'assurance) avaient augmenté de 542,6 \$ pour s'établir à 1 295,1 \$, contre 752,5 \$ au 31 décembre 2015, reflétant surtout l'emprunt à terme de 225,0 \$ de Fairfax India visant à financer des placements supplémentaires ainsi que le montant total des emprunts de Cara, soit 292,4 \$ (392,0 \$ CA) destinés essentiellement au financement de l'acquisition de St-Hubert et d'Original Joe's.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient diminué de 467,9 \$ au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015, étant passés de 8 952,5 \$ à 8 484,6 \$, en raison principalement du résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax (512,5 \$), des paiements de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société (271,8 \$) et des autres éléments du résultat global négatif de 183,9 \$ (principalement des pertes de change latentes nettes des établissements à l'étranger de 98,9 \$), en partie annulés par le produit net de l'émission, le 2 mars 2016, de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne (523,5 \$).

Les variations des emprunts de la société de portefeuille, des emprunts des filiales 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/capital total net a augmenté, passant de 14,7 % au 31 décembre 2015 à 22,5 % au 31 décembre 2016, en raison principalement de la hausse de la dette nette, partiellement compensée par la hausse du capital total net. L'accroissement de la dette nette s'explique par l'augmentation de la dette totale (essentiellement par suite de l'émission de billets de premier rang non garantis de la société de portefeuille, des emprunts contractés sur la facilité de crédit renouvelable de Fairfax et de l'accroissement des emprunts des filiales, comme il est décrit plus haut). L'augmentation du capital total net résulte surtout de l'accroissement des participations ne donnant pas le contrôle et de la dette nette, atténué par la diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (comme il est décrit au paragraphe précédent). Le ratio consolidé dette totale/capital

total s'établissait à 28,7 % au 31 décembre 2016, en hausse par rapport à celui de 21,8 % au 31 décembre 2015, en raison principalement de l'accroissement de la dette totale, compensé en partie par la hausse du capital total (qui reflète essentiellement l'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle et de la dette totale, 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 ventes à découvert et des dérivés, de 1 329,4 \$ au 31 décembre 2016 (1 275,9 \$ au 31 décembre 2015), offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2017. 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 2017.

Les sociétés d'assurance et de réassurance actives de la société continuent de maintenir un capital supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques dont il est question ci-dessous. Le ratio des primes nettes souscrites 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 IARD pour évaluer la suffisance du capital. Le tableau qui suit indique le ratio des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation pour les cinq derniers exercices :

	Ratio primes nettes souscrites-excédent prescrit par la loi (total des capitaux propres)				
	2016	2015	2014	2013	2012
	Assurance et réassurance				
Northbridge (Canada)	0,9	0,9	0,8	0,9	0,8
OdysseyRe (États-Unis)	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Crum & Forster (États-Unis)	1,5	1,3	1,1	1,1	1,0
Zenith National (États-Unis)	1,5	1,3	1,3	1,4	1,4
Brit ¹⁾	1,3	1,4	s. o.	s. o.	s. o.
Fairfax Asia ²⁾	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6
Autres ³⁾	0,7	0,7	0,5	0,6	0,7
Secteur de l'assurance au Canada	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Secteur de l'assurance aux États-Unis	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8

- 1) Le ratio de 2015 présenté pour Brit tient compte des primes nettes souscrites de Brit avant son acquisition par la société le 5 juin 2015.
- 2) Le total des capitaux propres exclut la valeur comptable des participations dans les entreprises associées (ICICI Lombard et BIC Insurance).
- 3) Le secteur Autres englobe le groupe de réassurance, Advent, Polish Re, Fairfax Brasil et Colonnade.

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 IARD 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 2016, le capital et l'excédent d'OdysseyRe, de Crum & Forster, de Zenith National et des filiales américaines de liquidation de sinistres étaient supérieurs au montant minimal réglementaire correspondant à 2 fois le niveau dit « contrôle autorisé », chaque filiale ayant un capital et un excédent correspondant à au moins 3,4 fois le niveau de contrôle autorisé (3,6 fois au 31 décembre 2015), sauf TIG Insurance, dont le capital et l'excédent correspondaient à 2,2 fois le niveau de contrôle autorisé (3,0 fois au 31 décembre 2015).

Au Canada, les sociétés d'assurance IARD 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 2016, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 211 % du capital réglementaire minimal requis, contre 198 % au 31 décembre 2015.

Le marché de Lloyd's est soumis aux normes de solvabilité et de capital de la Prudential Regulatory Authority du Royaume-Uni. Les besoins en capital de Brit sont dictés par les résultats issus d'un modèle interne qui rend compte du profil de risque de l'entreprise. Au 31 décembre 2016, 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 1 457,3 \$ (1 495,5 \$ au 31 décembre 2015). Ce montant représentait un excédent de 297,1 \$ (329,5 \$ au 31 décembre 2015) par rapport au capital requis par la direction (capital nécessaire pour la stratégie de l'entreprise et les exigences réglementaires), comparativement à l'excédent minimum ciblé de 200,0 \$ de Brit (185,0 \$ au 31 décembre 2015).

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, Barbade, Singapour, Malaisie, Sri Lanka, Hong Kong, Pologne, Brésil, Afrique du Sud, Indonésie et autres pays), la société atteignait ou dépassait les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2016.

Le tableau suivant présente les notations de crédit attribuées aux émetteurs en général, ainsi que les notations de solidité financière attribuées à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation au 31 décembre 2016 :

Émetteur annoté	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS
Fairfax Financial Holdings Limited	bbb	BBB-	Baa3	BBB
Notation de solidité financière				
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	-
Zenith National Insurance Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	-
Odyssey Re Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	A3	-
Brit Limited ²⁾	A	A+	-	-
Northbridge Commercial Insurance Corp.	A	A-	-	-
Northbridge General Insurance Corp.	A	A-	A3	A (bas)
Federated Insurance Company of Canada	A	A-	-	A (bas)
Wentworth Insurance Company Ltd.	A	-	-	-
First Capital Insurance Limited	A	-	-	-
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	-	A-	-	-
Advent Capital (Holdings) Ltd. ²⁾	A	A+	-	-
Polish Re	A-	-	-	-

1) Les notations de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

2) Les notations d'Advent et de Brit sont celles qu'A.M. Best et Standard & Poor's ont attribuées à Lloyd's.

En 2016, Standard & Poor's a relevé la note de solidité financière des sociétés en exploitation de Zenith National, la faisant passer de BBB+ au 31 décembre 2015 à A- au 31 décembre 2016.

Valeur comptable d'une action

Au 31 décembre 2016, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 8 484,6 \$, soit 367,40 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 1 001,7 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales consolidées non liées au secteur de l'assurance), contre 8 952,5 \$ ou 403,01 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 1 040,9 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et certaines filiales consolidées non liées au secteur de l'assurance) au 31 décembre 2015, ce qui représente une diminution de 8,8 % par action (montant de base) pour 2016 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2016, ou une baisse de 6,4 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). En 2016, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base a grimpé en raison surtout de l'émission de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne, cette hausse étant partiellement annulée par le rachat net de 89 561 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 par le rachat de 30 732 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation. Au 31 décembre 2016, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation était de 23 093 566.

La société a émis et racheté des actions ordinaires au cours des cinq derniers exercices, comme suit :

Date	Nombre d'actions à droit de vote subalterne	Prix moyen d'émission ou de rachat par action	Produit (coût de rachat), montant net
2013 – émission d'actions	1 000 000	399,49	399,5
2013 – rachat d'actions	(36)	402,78	-
2014 – rachat d'actions	(8)	430,98	-
2015 – émission d'actions	1 169 294	502,01	587,0
2016 – émission d'actions	1 000 000	523,50	523,5
2016 – rachat d'actions	(30 732)	458,81	(14,1)

Le 28 septembre 2016, la société a lancé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, aux termes de laquelle elle est autorisée, jusqu'à l'expiration de l'offre le 27 septembre 2017, à racheter tout au plus 800 000 actions à droit de vote subalterne, 601 538 actions privilégiées de série C, 356 601 actions privilégiées de série D, 396 713 actions privilégiées de série E, 357 204 actions privilégiées de série F, 743 295 actions privilégiées de série G, 256 704 actions privilégiées de série H, 1 046 555 actions privilégiées de série I, 153 444 actions privilégiées de série J, 950 000 actions privilégiées de série K et 920 000 actions privilégiées de série M, ce qui représentait, à cette date, quelque 3,5 % du flottant des actions à droit de vote subalterne et 10 % du flottant de chaque série d'actions privilégiées. Les décisions concernant les rachats futurs seront prises compte tenu des conditions du marché, du prix des actions et d'autres facteurs, dont les occasions d'investir en capital de croissance. Il est possible d'obtenir l'avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en communiquant avec le secrétaire général de la société.

La quasi-totalité des émissions d'actions en 2013, 2015 et 2016 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. En 2012, 2013, 2014 et 2015, la société n'avait racheté, aux fins d'annulation, aucune action à droit de vote subalterne dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. En 2013 et 2014, la société avait racheté 36 actions et 8 actions, respectivement, à d'anciens salariés pour les annuler. En 2016, la société a racheté 30 732 actions pour les annuler.

La propriété indirecte, par la société, de ses propres actions par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited se traduit par une diminution effective de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du résultat par action et de la valeur comptable d'une action.

Le tableau qui suit présente l'excédent (l'insuffisance) de la juste valeur par rapport à la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales non liées au secteur de l'assurance que la société considère comme étant des placements de portefeuille, mais qui doivent être consolidées selon les IFRS. L'excédent global de la juste valeur sur la valeur comptable de ces participations n'est pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d'une action.

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Juste valeur	Valeur comptable ¹⁾	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable ¹⁾	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable
Assurance et réassurance –						
Entreprises associées	1 514,8	940,5	574,3	1 126,0	526,4	599,6
Entreprises associées non liées à l'assurance ²⁾	1 440,6	1 452,5	(11,9)	1 059,9	1 203,8	(143,9)
Cara	433,9	454,9	(21,0)	439,9	356,2	83,7
Fairfax India	355,7	290,4	65,3	303,0	276,6	26,4
Thomas Cook India	691,2	296,2	395,0	763,1	288,0	475,1
	4 436,2	3 434,5	1 001,7	3 691,9	2 651,0	1 040,9

1) Les valeurs comptables de Cara, de Fairfax India et de Thomas Cook India représentent les valeurs comptables respectives établies selon la méthode de la mise en équivalence.

2) Compte non tenu des participations de Fairfax India dans des entreprises associées.

Situation de trésorerie

Au décembre 2016, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 1 371,6 \$ (1 329,4 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 42,2 \$), ayant été de 1 276,5 \$ au 31 décembre 2015 (1 275,9 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 0,6 \$).

Pour l'exercice 2016, les variations importantes de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille Fairfax comprennent les sorties de trésorerie importantes suivantes : un versement de dividendes de 271,8 \$ sur actions ordinaires et actions privilégiées; l'acquisition d'une participation additionnelle de 9 % dans ICICI Lombard; l'acquisition d'une participation indirecte de 40 % dans Eurolife; un paiement d'intérêts de 165,8 \$ sur une dette à long terme; une contrepartie nette de 151,9 \$ payée pour l'acquisition d'une participation de 80 % dans AMAG; une contrepartie nette de 79,9 \$ payée pour l'acquisition de Bryte Insurance. Pour 2016, les entrées de trésorerie importantes comprennent les suivantes : les produits nets résultant des appels publics à l'épargne lancés par la société (523,5 \$ tirés de l'émission de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne et 303,2 \$ tirés de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,50 %, échéant en 2023, d'un capital de 400,0 \$ CA [en vue du financement des prises de participation dans ICICI Lombard, dans AMAG et dans Eurolife], et 334,5 \$ tirés de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,70 %, échéant en 2026, d'un capital de 450,0 \$ CA (en vue du financement des offres publiques de rachat de certains billets de premier rang de la société); des emprunts de 200,0 \$ sur la

facilité de crédit renouvelable de Fairfax; les dividendes reçus de certaines filiales (principalement OdysseyRe [200,0 \$], Zenith National [119,5 \$], Brit [61,3 \$] et Crum & Forster [50,0 \$]). 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 au titre des frais généraux du siège social et des coûts du rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres. La valeur comptable des placements de la société de portefeuille varie en fonction de la juste valeur de ces placements.

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille de 1 329,4 \$ au 31 décembre 2016, offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2017. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des produits financiers sur sa trésorerie et ses placements, ainsi que des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 1,0 G\$ (voir la note 15 [Emprunts] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 pour obtenir de plus amples renseignements sur la facilité de crédit).

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2017 se rapportent au paiement des dividendes sur actions ordinaires de 237,4 \$, soit 10,00 \$ par action (versés en janvier 2017), aux charges d'intérêts et aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt, aux décaissements possibles liés aux contrats dérivés (voir la description ci-dessous), aux acquisitions prévues d'Allied World, de Tower et de certains établissements d'AIG en Amérique latine et en Europe centrale et orientale, à une prise de participation dans Fairfax India (réalisée le 13 janvier 2017) et dans Fairfax Africa (réalisée le 17 février 2017) et à une somme pouvant atteindre 250 \$ CA pour le financement des offres publiques de rachat de certains billets de premier rang de la société. Le produit net tiré d'une émission publique de billets de premier rang non garantis, à 4,70 %, échéant le 16 décembre 2026, d'un capital de 450,0 \$ CA, qui s'est clôturée le 16 décembre 2016, servira au financement des offres publiques de rachat (voir la note 15 [Emprunts] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 pour obtenir de plus amples renseignements sur les offres publiques de rachat et l'émission de billets de premier rang).

Le dénouement, au quatrième trimestre de 2016, de toutes les positions vendeur de la société sur les swaps sur rendement total des indices Russell 2000, S&P 500 et S&P/TSX 60 devrait réduire nettement la volatilité des flux de trésorerie à l'avenir, abstraction faite de ce qui est décrit dans les trois prochains paragraphes.

La société de portefeuille peut avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à ses contrats dérivés, y compris les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de la variation de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui se serait produite depuis la plus récente date de révision. En 2016, la société de portefeuille a payé un montant net en trésorerie de 91,0 \$ (encaissement net en trésorerie de 34,9 \$ en 2015) relativement aux positions acheteur et vendeur sur ses contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

En 2016, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont augmenté de 3 472,5 \$, reflétant principalement les entrées de trésorerie nettes liées aux ventes d'obligations du gouvernement des États-Unis et d'obligations d'États et de municipalités américains, diminuées des paiements nets en trésorerie relativement aux positions acheteur et vendeur sur les contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, aux acquisitions de participations dans des entreprises associées et aux dividendes versés à Fairfax par les sociétés en exploitation.

Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à leurs contrats dérivés, dont les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de la variation de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui se serait produite depuis la plus récente date de révision. En 2016, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 814,4 \$ (encaissement net en trésorerie de 225,4 \$ en 2015) relativement aux positions acheteur et vendeur sur des contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Les filiales d'assurance et de réassurance financent habituellement de telles obligations au moyen des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation. En outre, les obligations au titre des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers peuvent être financées au moyen de ventes de placements en titres liés à des titres de capitaux propres, dont la valeur de marché varie généralement de façon inversement proportionnelle à la valeur de marché des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers.

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 sont les suivants :

	2016	2015
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, avant l'élément suivant	138,9	629,0
Ventes (achats) de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	1 119,3	(484,3)
Activités d'investissement		
Achats de participations dans des entreprises associées, montant net	(689,5)	(112,0)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(779,1)	(1 455,6)
Ventes de filiales, déduction faite de la trésorerie cédée	–	304,4
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(208,3)	(201,3)
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à l'acquisition d'une filiale	6,5	(6,5)
Activités de financement		
Produits des emprunts, montant net – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	637,7	275,7
Remboursement d'emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(5,4)	(212,4)
Emprunts prélevés sur la facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille, montant net	200,0	–
Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance	360,5	54,2
Remboursement d'emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(38,9)	(5,8)
Emprunts prélevés sur les facilités de crédit renouvelables, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance	193,6	18,4
Émissions d'actions à droit de vote subalterne	523,5	575,9
Émission d'actions privilégiées	–	179,0
Rachats d'actions privilégiées aux fins d'annulation	–	(4,8)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	(64,2)	(95,5)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(14,1)	–
Émissions d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	157,1	725,8
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions relativement aux activités de financement	(18,9)	–
Ventes (rachats) d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, montant net	(74,5)	430,0
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(271,8)	(265,4)
Dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	(41,2)	(5,0)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	<u>1 131,2</u>	<u>343,8</u>

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 diminué, passant de 629,0 \$ en 2015 à 138,9 \$ en 2016, principalement en raison de l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres, même si les primes nettes encaissées ont augmenté. Voir la note 27 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 pour en savoir plus sur les achats nets de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Le montant des achats de participations dans des entreprises associées de 689,5 \$ en 2016 représente essentiellement des prises de participation dans ICICI Lombard (participation additionnelle de 9 %) et dans APR Energy, une prise de participation dans Fairchem (44,9 %) par Fairfax India et des prises de participation indirecte dans Eurolife (40,0 %) et dans Performance Sports (38,2 %), ces opérations étant partiellement contrebalancées par des distributions venant d'entreprises associées de la société œuvrant dans le secteur de l'assurance et dans d'autres secteurs. Le montant net des achats de participations dans des entreprises associées de 112,0 \$ en 2015 représentait principalement une prise de participation dans IIFL (21,9 %) par Fairfax India, une prise de participation dans BIC Insurance (35 %) par Fairfax Asia et une prise de participation dans Ambridge Partners (50 %) par Brit, ces opérations étant partiellement contrebalancées par des distributions venant d'entreprises associées de la société hors du secteur de l'assurance. Les achats de participations dans des filiales de 779,1 \$ en 2016, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement l'acquisition d'une participation dans St-Hubert (100 %) et dans Original Joe's (89,2 %) par Cara, l'acquisition d'une participation dans AMAG (80 %) par Fairfax Asia, l'acquisition d'une participation dans Privi Organics (50,8 %) par Fairfax India et les acquisitions de participations dans Bryte Insurance (100 %) et dans Golf Town (60 %). Les achats de participations dans des filiales de 1 455,6 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, en 2015, représentaient essentiellement l'acquisition de Brit (97,0 %), l'acquisition de NCML par Fairfax India, l'acquisition de Kuoni Hong Kong et de Kuoni India par Thomas Cook India, l'acquisition d'Union Assurance (78,0 %) par Fairfax Asia, l'acquisition de Redwoods par Crum et l'acquisition de MCIS par Pacific Insurance.

Le montant de 637,7 \$ du poste « Produits des emprunts, montant net – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance » représente le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,50 %, échéant le 22 mars 2023, d'un capital de 400,0 \$ CA et de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,70 %, échéant le 16 décembre 2026, d'un capital de 450,0 \$ CA. Le montant de 523,5 \$ du poste « Émission d'actions à droit de vote subalterne » en 2016 représente le produit net reçu de l'émission publique de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne. En 2015, la société avait lancé trois appels publics à l'épargne, soit : l'émission de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne pour un produit de 575,9 \$ (717,1 \$ CA); l'émission de titres de créance à long terme pour un produit net de 275,7 \$ (billets de premier rang non garantis, à 4,95 % et échéant le 3 mars 2025, d'un capital de 350,0 \$ CA); l'émission de 9 200 000 actions privilégiées à

taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif de série M pour un produit de 179,0 \$ (222,9 \$ CA). Ces placements avaient fait partie du projet de financement de l'acquisition de Brit. Le montant de 212,4 \$ au poste « Remboursement d'emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance » pour 2015 se rapportait au remboursement des billets de premier rang non garantis d'OdysseyRe et de Fairfax venus à échéance (montants de capital respectifs de 125,0 \$ et de 82,4 \$). Le montant de 360,5 \$ en 2016 au poste « Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance » représente le produit net des emprunts à terme à taux variable de Cara de 115,2 \$ (150,0 \$ CA), venant à échéance le 2 septembre 2019, pour le financement de l'acquisition de St-Hubert, ainsi qu'un emprunt à terme de 225,0 \$ contracté par Fairfax India pour le financement de ses placements. Le montant de 54,2 \$ du poste « Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance » pour 2015 représentait essentiellement le financement additionnel de Thomas Cook India pour ses acquisitions ainsi que l'émission de ses débetures échéant en 2020 pour un montant de capital de 15,2 \$ (1,0 milliard de roupies indiennes). Le montant du poste « Emprunts prélevés sur les facilités de crédit renouvelables, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance » de 193,6 \$ en 2016 concerne essentiellement l'emprunt que Cara a contracté sur sa facilité de crédit renouvelable à taux variable pour financer les prises de participation dans St-Hubert et Original Joe's. Le poste « Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres » en 2016, qui se monte à 64,2 \$ (95,5 \$ en 2015), se rapporte au rachat d'actions en vue de l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société. Le montant de 157,1 \$ en 2016 au poste « Émission d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle » représente essentiellement l'émission, par Cara, d'actions ordinaires à droit de vote subalterne en vue du financement de l'acquisition de St-Hubert et l'émission, par Quess, d'actions ordinaires dans le cadre de son premier appel public à l'épargne. Le montant de 725,8 \$ en 2015 au titre de l'émission d'actions ordinaires d'une filiale représentait l'émission d'actions ordinaires de Fairfax India. Le montant net de 74,5 \$ en 2016 au titre des rachats d'actions ordinaires à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente essentiellement le rachat, par Brit, de ses actions ordinaires au régime OMERS et le rachat d'actions ordinaires par Fairfax India aux fins d'annulation. Le montant net de 430,0 \$ au titre des ventes d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle pour 2015 représentait essentiellement la vente d'une participation de 29,9 % dans Brit au régime OMERS. En 2016, la société a payé des dividendes de 227,8 \$ sur les actions ordinaires et de 44,0 \$ sur les actions privilégiées (216,1 \$ et 49,3 \$ en 2015).

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente l'échéancier des paiements que la société s'attend à effectuer à l'égard des obligations contractuelles importantes au 31 décembre 2016 :

	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	5 273,5	5 664,4	3 428,0	5 115,9	19 481,8
Emprunts – montant de capital	715,7	650,8	1 299,6	2 117,4	4 783,5
Emprunts – intérêts	249,1	443,1	334,5	610,0	1 636,7
Contrats de location simple	142,7	255,8	208,6	328,1	935,2
	<u>6 381,0</u>	<u>7 014,1</u>	<u>5 270,7</u>	<u>8 171,4</u>	<u>26 837,2</u>

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les différentes échéances des passifs financiers de la société, voir la rubrique « Risque de liquidité » à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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 2016.

Comptabilité et présentation de l'information financière

Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information

Sous la supervision et avec la participation de la direction de la société, notamment le chef de la direction et le chef de la direction financière, la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2016, de ses contrôles et procédures de communication de l'information suivant les exigences des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour assurer que l'information devant être présentée dans les rapports déposés ou transmis par la société en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits et que cette information est rassemblée et communiquée à la direction, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière de la société, selon ce qui convient, pour fournir l'information exigée en temps opportun. D'après cette

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 2016.

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

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la *Securities Exchange Act of 1934* et dans le Règlement 52-109). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est le processus visant à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des sorties d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

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

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 2016. Au cours de son évaluation, la société a utilisé les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013), publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). 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 2016, 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 *Securities Exchange Act* des États-Unis, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2016 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur indépendant, 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 2016.

Principaux changements de méthodes comptables

En 2016, aucun changement de méthode comptable important n'a eu lieu. Pour une description détaillée des méthodes comptables de la société, voir la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Changements comptables à venir

Certaines nouvelles IFRS pourraient avoir d'importantes répercussions sur l'information financière consolidée de la société à l'avenir. Chacune de ces normes aura besoin d'un degré d'effort, de faible à élevé, pour sa mise en application dans les quatre prochaines années, comme il est décrit ci-après. La société ne s'attend pas à appliquer ces nouvelles normes de manière anticipée. Des normes nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont aussi décrites à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

IFRS 9 Instruments financiers (« IFRS 9 »)

En juillet 2014, l'IASB a publié la version intégrale d'IFRS 9, qui remplace la version 2010 d'IFRS 9 que la société applique actuellement (la « version 2010 d'IFRS 9 »). IFRS 9 s'applique, de manière rétrospective, aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. Elle comprend des exigences relatives au classement et à l'évaluation des actifs et passifs financiers, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues qui remplace le modèle actuel de dépréciation fondé sur les pertes déjà subies, ainsi que de nouvelles indications sur la comptabilité de couverture.

La société a commencé à évaluer les répercussions d'IFRS 9 en examinant ses modèles d'entreprise et les caractéristiques des flux de trésorerie de ses actifs financiers afin de déterminer leurs classements appropriés selon la nouvelle norme. La société s'attend à ce que les instruments de capitaux propres et les instruments dérivés détenus dans son portefeuille de placements continuent d'être classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net selon IFRS 9 et que le classement des passifs financiers demeure aussi, dans une grande mesure, tel quel par rapport à leur classement selon la version 2010 d'IFRS 9. Au moment de l'application d'IFRS 9 le 1^{er} janvier 2018, la société ne s'attend pas à retraiter les chiffres des périodes comparatives et elle comptabilisera tout ajustement nécessaire devant être apporté au solde d'ouverture des résultats non distribués dans la mesure où la norme le permet.

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

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, qui introduit un modèle unique pour la comptabilisation des produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients. Les contrats d'assurance sont exclus du champ d'application d'IFRS 15, qui s'applique principalement aux entités de la société autres que des sociétés d'assurance. En avril 2016, l'IASB a publié des modifications afin de clarifier certains aspects d'IFRS 15 et de proposer des mesures de simplification additionnelles pour la transition. La norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et devra être appliquée rétrospectivement.

En 2016, la société a élaboré un projet détaillé pour l'application d'IFRS 15 et elle a évalué les répercussions de la norme en faisant intervenir toutes ses sociétés en exploitation importantes, lesquelles devaient trouver les différences possibles entre IFRS 15 et les méthodes comptables actuelles de la société, par secteur d'activité et par principale source de produits des activités ordinaires. À la lumière de cette évaluation, la société ne s'attend pas à ce qu'IFRS 15 ait une forte incidence sur son information financière consolidée et elle a amorcé une autre étude sur un nombre limité de problèmes éventuels pour certaines sociétés hors du secteur de l'assurance, en particulier dans les secteurs de la restauration, du voyage et du tourisme d'accueil. Au moment de l'application d'IFRS 15 le 1^{er} janvier 2018, la société ne s'attend pas à retraiter les chiffres des périodes comparatives et elle comptabilisera tout ajustement devant être apporté au solde d'ouverture des résultats non distribués dans la mesure où la norme le permet.

IFRS 16 Contrats de location (« IFRS 16 »)

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 qui élimine en grande partie la distinction actuelle entre contrat de location-financement et contrat de location simple pour les preneurs. À quelques rares exceptions près, le preneur sera tenu de comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif au titre de l'obligation de payer des loyers. La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et doit être appliquée selon la méthode de l'application rétrospective modifiée.

La société prépare actuellement un plan détaillé pour la mise en application d'IFRS 16 et s'attend à ce que chacune de ses sociétés en exploitation dresse un inventaire complet des contrats de location en 2017 afin de s'assurer de l'intégralité des données historiques et détaillées sur les contrats de location qui seraient nécessaires pour les calculs à effectuer lors de la transition à IFRS 16 et afin de connaître toutes les autres données requises. Une étude sera aussi menée en 2017 afin de trouver comment on pourrait améliorer les traitements et systèmes informatiques actuels qui seraient nécessaires pour pouvoir intégrer, à l'information financière de la société, les calculs des passifs établis conformément à IFRS 16 et liés aux contrats de location.

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

L'IASB a publié la version initiale de l'exposé-sondage *Contrats d'assurance* en juillet 2010, puis une version révisée en juin 2013. Ce projet de norme exhaustive porte sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance et les informations à fournir à leur sujet. La méthode d'évaluation modulaire comporte les éléments suivants : i) une estimation à jour, non biaisée et fondée sur l'espérance mathématique des flux de trésorerie futurs qui devraient résulter de l'exécution du contrat par l'assureur, ii) l'effet de la valeur temps de l'argent, iii) un ajustement au titre des risques qui évalue les effets de l'incertitude quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs et iv) une marge contractuelle qui représente le profit non acquis sur un contrat (qui est comptabilisée en résultat net à mesure que l'assureur remplit ses obligations aux termes du contrat). Les estimations doivent être réévaluées à chaque date de clôture. Les contrats de courte durée (période de couverture d'environ un an ou moins) peuvent par ailleurs être évalués selon une méthode simplifiée. La publication de la norme définitive est attendue en mai 2017, et la date d'entrée en vigueur sera le 1^{er} janvier 2021. La norme s'appliquera de façon rétrospective, et certaines exemptions d'ordre pratique seront possibles à l'adoption.

La société a commencé à évaluer l'incidence de la norme proposée sur son information financière et éventuellement sur ses activités. La méthode modulaire et la nécessité d'avoir des estimations à jour pourraient accroître considérablement la complexité de l'exploitation par rapport aux pratiques actuelles. Le recours à des modèles d'évaluation différents selon que la durée du contrat est courte ou longue d'après les critères énoncés dans la norme proposée représente certaines difficultés d'application, tandis que les dispositions concernant la présentation modifient considérablement la présentation du résultat découlant de contrats d'assurance dans les états financiers consolidés. La société prévoit déployer des efforts considérables afin d'analyser IFRS 17 lorsqu'elle sera publiée, et prévoit aussi entreprendre une évaluation de l'incidence de la norme et une planification de sa mise en application plus poussées peu de temps après la publication.

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 2016.

Enjeux et risques

Les enjeux et risques qui suivent devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. Pour en savoir plus sur les enjeux et les risques concernant la société, il convient de voir la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et les suppléments de prospectus déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Provisions pour sinistres

La société constitue des provisions pour pouvoir couvrir les obligations impayées définitives estimées pour les sinistres et les frais de règlements de sinistres à l'égard de demandes d'indemnisation déclarées et non déclarées à la fin de chaque période comptable. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques associés aux cas assurés ou réassurés. Si elle ne parvient pas à évaluer ces risques de façon exacte, elle ne sera pas forcément en mesure d'établir des primes adéquates, et ses provisions pourraient être insuffisantes pour couvrir les sinistres en suspens, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur son résultat net et sa situation financière.

Les provisions ne représentent pas un calcul exact du passif, mais plutôt une estimation ponctuelle reposant sur des projections actuarielles et statistiques des attentes de la société à l'égard du règlement définitif et des frais d'administration liés aux sinistres subis. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres est un processus qui est par essence incertain. Tant les modèles actuariels élaborés en interne que ceux qui sont disponibles sur le marché, de même que les tendances sectorielles passées en ce qui a trait à l'évolution des sinistres, sont utilisés dans l'établissement d'une provision pour sinistres appropriée. La gestion par la société du risque de prix est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers), et celle des provisions pour sinistres est traitée à la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) annexes aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Risque de catastrophe

Les activités d'assurance et de réassurance de la société sont vulnérables aux sinistres découlant de catastrophes. Les catastrophes peuvent être causées par différents événements, notamment des phénomènes naturels comme les ouragans, les tempêtes de vent, les tremblements de terre, la grêle, les intempéries hivernales et les incendies, et par intervention humaine, comme les attentats terroristes et les émeutes. De par leur nature, l'incidence et la gravité des catastrophes sont imprévisibles.

L'ampleur des sinistres découlant d'une catastrophe est fonction, à la fois, du montant total du risque assuré dans la zone touchée par l'événement et de la gravité de l'événement. La plupart des catastrophes se limitent à des zones géographiques restreintes; toutefois, les ouragans, les tempêtes de vent et les tremblements de terre peuvent produire des dommages d'envergure dans des zones de large étendue et densément peuplées. Les catastrophes peuvent entraîner des pertes dans plusieurs branches d'assurance IARD, y compris des pertes d'exploitation survenant dans le même secteur géographique que celui de l'événement catastrophique ou ailleurs. Il est possible qu'un ou plusieurs événements catastrophiques puissent avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société

est d'avis que l'accroissement de la valeur des biens assurés et de leur concentration géographique, l'augmentation des coûts de construction imputable à la pénurie de main-d'œuvre et de matières premières à la suite d'un événement catastrophique important, de même que les changements climatiques, pourraient accroître la gravité des sinistres liés à des catastrophes futures. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance IARD

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance a par le passé eu tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements catastrophiques, les niveaux de capacité, la conjoncture économique générale et d'autres facteurs. La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les résultats techniques des assureurs de première ligne et la conjoncture économique générale. Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des salaires, des dépenses de consommation, de l'investissement des entreprises, ainsi que des dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux et l'inflation ou la déflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, sur la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et en conséquence, sur le résultat net, la situation financière ou les flux de trésorerie de la société.

Le secteur de l'assurance IARD 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 nuire à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie.

Sur le marché de la réassurance, l'offre est liée aux prix pratiqués et aux niveaux de la capacité excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés. Il est possible que les taux de prime ou d'autres modalités appliqués dans le secteur varient dans l'avenir, que le niveau actuel de la demande ne se maintienne du fait que les assureurs, y compris les assureurs de plus grande taille créés par les regroupements au sein du secteur, exigent un niveau de réassurance moindre ou que le niveau actuel de l'offre de réassurance s'accroisse du fait des capitaux apportés par les réassureurs déjà en place ou du lancement de substituts de réassurance par des acteurs, nouveaux ou futurs, sur le marché. Si l'un de ces événements devait se produire, la rentabilité des activités de réassurance de la société pourrait en subir les contrecoups.

La société gère ses activités avec ardeur afin de résister au caractère cyclique du secteur des assurances IARD 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 2016.

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, des titres liés à des actions et des instruments dérivés. En conséquence, les fluctuations sur les marchés de titres à revenu fixe ou de titres de capitaux propres peuvent nuire à la situation financière, à la rentabilité ou aux flux de trésorerie de la société. Les produits de placement représentent les intérêts et les dividendes, ainsi que les profits ou pertes nets sur placements. La partie représentant les profits ou pertes nets sur placements fluctue généralement d'un exercice à l'autre et est habituellement une source de produits de placement moins prévisible que les intérêts et les dividendes, en particulier à court terme. Le rendement du portefeuille et les risques liés aux placements sont marqués par la composition du portefeuille, qui peut varier considérablement selon les conditions du marché.

La capacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement est touchée par la conjoncture économique générale, laquelle est indépendante de sa volonté. La conjoncture économique générale peut avoir une incidence défavorable sur les marchés des titres sensibles aux taux d'intérêt, y compris sur l'ampleur de la participation des épargnants aux marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en œuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique, les conditions prévalant sur le marché des actions et bon nombre d'autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur le marché des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de capitaux propres détenus. De plus, les cas de défaut des tiers qui ne paient pas ou ne s'acquittent pas de leurs obligations pourraient réduire les produits de placement 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 2016.

Instruments dérivés

La société peut détenir des placements importants en instruments dérivés, qu'elle utilise principalement comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers. La société peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ou réduire les risques ou s'en servir comme moyen économique de reproduire les caractéristiques d'investissement d'un placement autorisé par ailleurs. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles, voire extrêmement 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 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 et de contrepartie. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ces instruments dérivés, ainsi qu'au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties, selon lesquelles les deux parties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer des garanties admissibles dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie selon la juste valeur du moment ou selon la variation de la juste valeur du contrat de dérivés.

La société peut ne pas être en mesure d'atteindre ses objectifs de placement en ayant recours aux instruments dérivés, ce qui pourrait avoir des effets défavorables importants sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. L'utilisation des dérivés par la société est analysée à la note 7 (Ventes à découvert et dérivés), tandis que la gestion des risques de crédit, de liquidité, de marché et 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 2016.

Stratégies de couverture économique

La société peut utiliser des instruments dérivés 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. De temps à autre, la société peut mettre en place des stratégies de couverture afin de couvrir les risques associés à un instrument financier, à un actif ou à un passif donné ou, dans le cadre d'une macro-couverture, afin de couvrir le risque financier systémique et l'incidence de crises économiques et de problèmes liés au crédit éventuels sur ses activités et la valeur de ses actifs financiers. Les swaps sur défaillance, les swaps sur rendement total et les instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation servent habituellement à couvrir les risques au niveau macro-économique. L'utilisation de dérivés par la société est analysée à la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Les instruments dérivés de la société peuvent l'exposer à un risque de corrélation, à un risque de contrepartie, à un risque de crédit ou à un risque de liquidité, bien qu'elle les utilise principalement pour couvrir l'exposition à divers risques. 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 entre l'instrument dérivé et l'exposition couverte sous-jacente crée une possibilité de gains ou de pertes excessifs dans le cadre d'une stratégie de couverture, ce qui 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 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 2016.

Sinistres latents

La société a établi des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution et pour d'autres sinistres latents qui correspondent à ses meilleures estimations quant au montant définitif des sinistres et des frais de règlement de sinistres, compte tenu des faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants que les responsabilités des assureurs présentent, et compte tenu des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire concerné, le passif réel quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les provisions pour sinistres de la société d'un montant qui pourrait être dommageable à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie des périodes futures.

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et aux autres sinistres latents est décrite à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques » du présent rapport de gestion. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Montants à recouvrer auprès des réassureurs et de certains assurés

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur exposition à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants qui dépassent le montant maximal qu'elles désirent assumer. Un contrat de réassurance est un contrat en vertu duquel un assureur, dit le « cédant », transfère le risque lié à l'assurance à un autre assureur, dit le « réassureur », qui accepte le risque en contrepartie d'une prime. La réassurance acceptée par ce tiers ne libère pas le cédant de son obligation première envers l'assuré. Le recouvrement de montants de réassurance peut s'avérer problématique surtout lorsque le réassureur s'avère insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui existe entre le moment où les sinistres sont payés et celui où le montant est recouvré des réassureurs, ou lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de contrats d'assurance. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance entraînerait des pertes imprévues pour la société et aurait une incidence défavorable sur 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 2016 et à la rubrique « Montants à recouvrer auprès 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.

Acquisitions et désinvestissements

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.

Les stratégies et la performance des sociétés en exploitation, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées à l'aide de plusieurs procédés où interviennent la haute direction et le conseil d'administration de la société.

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. Les notes d'évaluation de la capacité des réassureurs et des assureurs à régler les sinistres que les agences de notation attribuent représentent une opinion indépendante quant à la capacité financière et à la capacité de remplir les obligations envers les titulaires de contrats. Une révision à la baisse de ces notations pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de contrats d'assurance souscrits par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par des résiliations de contrats souscrits par les filiales de réassurance de la société ou par l'obligation, pour ces filiales, de déposer des garanties à l'égard de leurs contreparties. Un abaissement des notes attribuées par les principales agences de notation à la dette à long terme de la société pourrait obliger celle-ci et/ou ses filiales à régler de façon anticipée en trésorerie leurs obligations liées à certaines transactions sur dérivés auxquelles elles seraient parties et risque 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.

Concurrence

Le secteur de l'assurance IARD 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 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 pourraient diminuer. 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 2016.

Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance

La provision pour sinistres est une estimation et elle pourrait être insuffisante, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les verdicts de jury imprévus, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de la délivrance du contrat (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution) et les conditions météorologiques rigoureuses. Une évolution imprévue des lois ainsi que des changements dans les conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes d'indemnisation imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux assurances risques divers, ces changements de lois et de conditions sociales et environnementales ne pourraient devenir apparents qu'au bout d'un certain temps.

L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes d'indemnisation et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir. Ainsi, l'ampleur de la responsabilité de la société aux termes de ses couvertures 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 à liquidation lente, en raison du fait que, dans cette branche, les demandes d'indemnisation peuvent habituellement arriver plusieurs années plus tard, les rendant ainsi plus sensibles à ces tendances que dans le secteur de l'assurance biens, laquelle est habituellement qualifiée de « courte durée ».

La société cherche à limiter son exposition au risque lié aux provisions en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacune des catégories d'assurance souscrite. Le risque lié aux sinistres est aussi réduit au moyen de la diversification géographique. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques » du présent rapport de gestion.

Coût de la réassurance et couverture adéquate

La société a recours à des conventions de réassurance, ce qui englobe la réassurance de ses propres acceptations en réassurance des risques que d'autres réassureurs lui ont cédés en réassurance, que l'on appelle des rétrocessionnaires, afin de réduire les risques associés aux assurances IARD. 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. L'atténuation des risques par les mécanismes de réassurance pourrait devenir de plus en plus difficile à l'avenir, voire excessivement coûteuse.

Les tarifs demandés par les réassureurs et la disponibilité de la réassurance pour les filiales de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Par exemple, les sinistres importants liés aux ouragans survenus en 2004 et en 2005 ont entraîné une hausse substantielle des tarifs de réassurance contre les catastrophes en Floride en 2006. En 2011, le secteur de l'assurance a enregistré un nombre de sinistres assurés qui est classé deuxième en ordre d'importance de toute son histoire, attribuable principalement à une série de catastrophes. Les sinistres importants liés à des catastrophes subis par des réassureurs dans le monde ont entraîné une hausse des coûts de réassurance en 2012. Actuellement, il existe un excédent de capital sur le marché de la réassurance du fait des résultats d'exploitation favorables des réassureurs, de l'absence de sinistres majeurs liés à des catastrophes ces dernières années et des substituts de réassurance qui font leur entrée sur le marché. En conséquence, le marché est devenu très concurrentiel et la plupart des branches d'assurance subissent des baisses de tarif. Chacune des filiales de la société continue à évaluer les coûts et les avantages relatifs d'une décision d'accepter plus de risques, sur une base nette, de réduire l'exposition dans le secteur de l'assurance directe et de payer plus de primes de réassurance.

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 en exploitation doit constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elle a assurés.

Bien que toutes les activités de la société de portefeuille soient effectuées essentiellement par l'entremise des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille afin qu'elle les affecte au paiement de l'encours de sa dette. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales de verser des dividendes futurs est tributaire de leur excédent prévu par la loi, de leur résultat et des restrictions imposées par la réglementation. Les dividendes, les distributions et le remboursement de capital à la société de portefeuille sont soumis aux restrictions énoncées dans les lois et règlements sur l'assurance qui sont en vigueur au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni, à la Barbade, en Pologne, à Hong Kong, en Indonésie, à Singapour, en Malaisie, au Sri Lanka, au Brésil, en Afrique du Sud et dans d'autres pays (y compris, dans chaque cas, les provinces, États ou autres territoires connexes) et ils sont aussi fonction des conventions de crédit des filiales, des actes de fiducie, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du capital conclues avec les filiales. La société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve des niveaux élevés d'actifs liquides comme il est mentionné à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Sources de financement

Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment de sa capacité à conclure de nouveaux contrats et à établir des primes et des provisions à des niveaux suffisants pour couvrir les sinistres. Dans la mesure où les fonds générés par les activités de la société sont insuffisants pour financer les activités futures, des fonds supplémentaires devront être mobilisés par capitaux propres ou par emprunts. Si la société n'arrive pas à trouver de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en aura besoin, ou si elle ne peut les trouver à des conditions raisonnables, ses activités, sa situation financière et sa rentabilité pourraient subir des effets négatifs importants.

La capacité de la société ou de ses filiales à obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses en investissement ou les acquisitions futures peut aussi être limitée par les conditions de la convention de sa facilité de crédit, analysée à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016. La facilité de crédit 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 comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux propres inférieur à 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 7,5 G\$. Le non-respect des obligations et des clauses restrictives que comporte la facilité de crédit 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 d'empêcher la société d'utiliser la facilité de crédit et d'entraîner l'exigibilité anticipée de la dette, y compris les autres dettes de Fairfax ou de ses filiales. Dans une telle éventualité, rien ne garantit que les actifs de la société suffiront à rembourser les dettes entièrement. Pour atténuer ce risque, la société de portefeuille maintient des niveaux élevés d'actifs liquides. La façon par laquelle 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 2016 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 constituent des facteurs importants de la capacité de la société à remporter de nouveaux contrats. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de maintenir en poste ces membres clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. À l'échelle des filiales en exploitation, la société a conclu des contrats de travail avec les membres clés de son personnel. La société n'a pas d'assurance couvrant les membres clés de son personnel.

Réglementation, situation politique et autres facteurs

Le secteur de l'assurance et de la réassurance est très réglementé et il subit l'influence de l'évolution de la conjoncture politique, économique et réglementaire. Ces facteurs ont une incidence sur les pratiques et les activités des sociétés d'assurance et de réassurance en général. Le gouvernement fédéral et des États aux États-Unis et les gouvernements fédéral et provinciaux au Canada, de même que les gouvernements d'autres pays dans lesquels la société exerce ses activités, envisagent régulièrement des programmes de refonte ou de modification des systèmes d'assurance aux échelons fédéral et local. Ces dernières années, par exemple, la société a dû se plier aux exigences suivantes : les nouvelles directives concernant le capital réglementaire des établissements européens de la société à cause de la directive Solvabilité II; la loi *Dodd-Frank*, qui a créé un nouveau cadre pour réglementer les dérivés hors cote aux États-Unis, ce qui risque d'accroître le coût pour la société d'utiliser les dérivés à des fins de placement et de couverture; une surveillance accrue de la société par les autorités de réglementation en raison des activités de l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance; les initiatives au Canada et aux États-Unis portant sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») qui ont créé la nécessité pour les branches nord-américaines de la société de procéder à une évaluation interne du capital afin qu'il soit suffisant pour couvrir leurs risques d'exploitation. De telles initiatives pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers des filiales de la société, y compris sur la capacité de payer des dividendes, et donner lieu à des modifications non prévues de produits ou de services, ou se traduire par des retards ou par des annulations de ventes de produits et services d'assurance ou de réassurance. Les acteurs du secteur de l'assurance pourraient réagir aux changements en réduisant leurs placements ou en reportant des décisions en matière de placement, y compris les placements dans les produits et les services de la société. La gestion des risques liés au capital de la société dans les différents cadres réglementaires dans lesquels celle-ci exerce ses activités (gestion du capital) est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et à la rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Chacune des entreprises d'assurance et de réassurance de la société est assujettie aux lois sur l'assurance du territoire dans lequel elle exerce ses activités. 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 plusieurs organismes de réglementation sectoriels et gouvernementaux. 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. Des demandes d'information ou des procédures entamées par les autorités gouvernementales pourraient avoir des incidences défavorables sur la société. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination avec les sociétés en exploitation qui doivent répondre aux demandes d'information et respecter les procédures des autorités gouvernementales.

Frontières régionales ou géographiques et risques

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leur territoire d'exploitation respectif. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent être affectés par des événements politiques et autres dans d'autres pays, y compris des modifications fiscales, des politiques de nationalisation d'entreprises et des changements de politiques réglementaires, ainsi que par les conséquences de conflits et d'agitation politique. Les risques que de tels événements se produisent et leur effet global sur la société varient selon les pays dans lesquels elle exerce ses activités et ne sont pas faciles à prévoir.

La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. Le caractère décentralisé des activités de la société lui permet de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont donc pas tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier.

Poursuites

De temps à autre, la société peut faire l'objet de plaintes ou de procédures réglementaires. L'existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses administrateurs ou ses dirigeants, pourrait avoir différents effets défavorables, comme occasionner des frais juridiques importants, même si ces plaintes sont sans fondement.

Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en œuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes de la société travaillent en collaboration étroite avec les sociétés en exploitation afin de cerner et d'atténuer le risque lié aux cadres légal et réglementaire auquel la société pourrait être exposée. Les actions en justice et les litiges avec des organismes de réglementation sont décrits à la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Principal actionnaire

M. Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, est propriétaire, directement ou indirectement, ou a le contrôle d'actions qui représentent 42,6 % des droits de vote rattachés aux actions en circulation de la société. M. Watsa est en mesure d'avoir une influence notable sur certaines décisions nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment celles qui concernent les regroupements d'entreprises, la liquidation ou la vente d'actifs, l'élection de membres du conseil d'administration et l'adoption de modifications des statuts constitutifs et des règlements administratifs de la société.

En août 2015, les modalités régissant les actions à droit de vote multiple de la société, dont M. Watsa détient le contrôle, ont été modifiées, ce qui a eu pour effet de préserver en permanence la proportion de 41,8 % des droits de vote rattachés à ces actions, même si de nouvelles actions à droit de vote subalterne sont émises plus tard. Ces modifications sont décrites à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et dans la notice annuelle de la société déposée auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Monnaies étrangères

La monnaie de présentation de la société est le dollar américain. Une partie des primes et des charges de la société est libellée en monnaies étrangères, ainsi qu'une partie des actifs (y compris les placements) et de la provision pour sinistres de la société. La société peut, à l'occasion, enregistrer des pertes découlant des fluctuations du cours de ces monnaies (notamment lorsque certains actifs et passifs 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 2016.

Dépendance à l'égard des circuits de distribution

La société utilise des courtiers pour son réseau de distribution, mais dans certains cas, elle passe par des agents ou vend directement ses produits aux clients. La société peut aussi passer par des tiers, tels que des agents gestionnaires généraux, lorsqu'il est plus économique pour elle de le faire tout en contrôlant le processus de sélection des risques pour s'assurer que ses critères de gestion des risques soient bien respectés. Chacun de ces circuits possède ses propres caractéristiques de distribution et sa propre clientèle. La majeure partie des ventes de la société sont générées par les courtiers (y compris les courtiers de réassurance internationaux dans le cas des activités de réassurance de la société), le reste étant réparti entre les autres circuits de distribution. Ce schéma est pratiquement identique dans toutes les filiales d'assurance et de réassurance de la société.

Pour ses activités d'assurance, la société entretient des liens avec différents types de courtiers, dont les courtiers de détail indépendants, les courtiers de gros et les courtiers nationaux, qui varient selon le territoire en question, alors que ses activités de réassurance dépendent principalement d'un nombre restreint de courtiers de réassurance internationaux. La société fait affaire avec ces courtiers sur une base non exclusive. Ces courtiers indépendants font aussi affaire avec des concurrents de la société qui ne peut compter sur leur engagement systématique envers ses produits d'assurance et de réassurance. La rentabilité à long terme de la société dépend en partie des efforts de commercialisation des courtiers indépendants et de sa capacité d'offrir des produits d'assurance et de réassurance tout en maintenant des notes de solvabilité qui répondent aux exigences et aux préférences de ces courtiers et de leurs titulaires de contrats.

Étant donné que la majorité des courtiers de la société sont indépendants, celle-ci n'exerce qu'un contrôle limité sur eux. Dans le cas où un courtier indépendant, à qui la société a accordé le pouvoir de la lier, excéderait son mandat en engageant la

responsabilité de la société pour un risque qui n'est pas conforme à ses directives de souscription, la société pourrait devoir assumer le risque lié à ce contrat jusqu'à ce qu'elle résilie le contrat après avoir eu la demande d'assurance initiale entre les mains. Même si, jusqu'à présent, la société n'a pas subi de pertes importantes du fait qu'un de ses courtiers aurait outrepassé son pouvoir d'engager la société, toute violation d'un tel pouvoir risque d'entraîner des pertes qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les filiales d'assurance et de réassurance de la société gèrent et surveillent étroitement les relations avec les courtiers et elles procèdent régulièrement à des contrôles de la conformité des courtiers aux directives de la société en matière de souscription.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Le goodwill et les immobilisations incorporelles figurant à l'état consolidé de la situation financière de la société proviennent des diverses acquisitions réalisées par la société ou ses filiales en exploitation. La rentabilité continue des entreprises acquises est un facteur essentiel expliquant que le goodwill et les immobilisations incorporelles n'ont fait l'objet d'aucune dépréciation. Il y a dépréciation d'une immobilisation incorporelle lorsque l'avantage économique tiré de son utilisation est réduit de façon inattendue.

La direction examine régulièrement la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation par rapport aux objectifs afin d'évaluer la valeur comptable du goodwill. La société évalue l'utilisation, la durée d'utilité et l'avantage économique attendus des immobilisations incorporelles lorsqu'elle repère d'éventuelles indications de dépréciation. La valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée 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.

Impôt

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend du résultat imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. Le fait de ne pas atteindre les niveaux de rentabilité prévus pourrait donner lieu à une réduction de valeur des actifs d'impôt différé de la société si la réalisation de l'actif n'est plus probable.

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat au Canada, aux États-Unis et dans les nombreux autres pays où elle exerce ses activités. Par ailleurs, la détermination, par la société, de sa charge d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales nationales et étrangères. La société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôt pourrait augmenter ou diminuer au cours d'exercices futurs afin de refléter les faits réels.

La société peut compter sur du personnel spécialisé en fiscalité pour évaluer les conséquences fiscales d'une transaction ou d'un événement prévu et entreprendre la planification fiscale appropriée. La société fait aussi appel au besoin à des professionnels fiscalistes indépendants. La loi de l'impôt de chacun des territoires dans lesquels la société exerce ses activités est interprétée de manière à déterminer la charge d'impôt sur le résultat ainsi que le moment attendu du renversement des actifs et des passifs d'impôt différé.

Fonds de garantie et marchés partagés

La quasi-totalité des États des États-Unis impose aux assureurs détenant un permis pour exercer des activités sur leur territoire l'obligation de prendre en charge une partie des pertes subies par certains assurés du fait de l'incapacité ou de l'insolvabilité de la société d'assurance. De nombreux États ont aussi promulgué des lois qui prévoient la constitution de fonds de garantie pour travailleurs réintégrés afin d'indemniser les travailleurs blessés qui ont subi une détérioration de leur état de santé consécutive à une première blessure. Ces fonds sont capitalisés au moyen de cotisations fondées sur les sinistres réglés ou des mécanismes de primes complémentaires. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, les filiales d'assurance de la société établies aux États-Unis sont tenues d'être partie à des programmes ou à des ententes obligatoires de mise en commun de produits d'assurance IARD qui fournissent divers types de couverture d'assurance aux particuliers ou à d'autres entités qui ne pourraient autrement acheter de telles couvertures à des assureurs privés. Les effets de ces cotisations et des mécanismes de partage obligatoire du marché ou de la modification de ces facteurs pourraient à tout moment réduire les résultats des filiales d'assurance de la société exerçant leurs activités aux États-Unis ou limiter leur potentiel de croissance. Les filiales d'assurance de la société établies au Canada sont également tenues de cotiser à un fonds de garantie qui protège les assurés dans l'éventualité où un assureur IARD canadien deviendrait insolvable.

Changements technologiques

Les changements technologiques pourraient avoir des effets imprévisibles sur le secteur de l'assurance et de la réassurance. De nouveaux services et de nouvelles technologies devraient continuer à apparaître et pourraient avoir des répercussions sur la demande de produits et de services d'assurance et de réassurance, sur les tarifs d'assurance, sur la rentabilité de tels produits et services et sur les risques associés à la souscription de certains types d'assurance, y compris la souscription dans de nouvelles branches d'assurance. L'incapacité de maîtriser les technologies émergentes, d'orienter la société vers la bonne direction ou de lancer de nouveaux produits et services au moment opportun qui tiendraient compte de la demande des clients et de la concurrence pourrait avoir de fâcheuses conséquences sur les activités de la société, ainsi que sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. La société dispose d'un groupe de travail axé sur l'innovation, dont les membres proviennent de divers horizons à l'échelle de ses filiales dans le monde, qui examine régulièrement de nouveaux services et de nouvelles technologies susceptibles d'être utiles ou nuisibles au secteur de l'assurance et de la réassurance.

Infrastructure technologique

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 et les fournisseurs de services avec lesquels elle fait affaire ont mis en œuvre des plans d'urgence, mais une panne des systèmes pourrait entraîner une interruption des activités de la société et nuire à sa capacité d'évaluer rapidement de nouvelles occasions d'affaires et de les saisir.

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 confidentiels sur les assurés. Il est donc essentiel que les installations et l'infrastructure de la société demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres par les acteurs du marché.

La société dispose d'un personnel hautement qualifié en technologies de l'information qui est affecté au développement et à la maintenance continue de son infrastructure informatique. La société veille au bon fonctionnement, à l'intégrité et à la sécurité de l'information, des systèmes et de l'infrastructure en procédant à des analyses des menaces et de la vulnérabilité, en se dotant de politiques de sécurité strictes et en adoptant des pratiques disciplinées de gestion du changement.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

Exercices clos les 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice
2016					
Produits des activités ordinaires	2 186,5	2 907,0	2 431,4	1 774,7	9 299,6
Résultat net	(16,7)	293,5	32,7	(704,2)	(394,7)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(51,0)	238,7	1,3	(701,5)	(512,5)
Résultat net par action	(2,76) \$	9,81 \$	(0,42) \$	(30,77) \$	(24,18) \$
Résultat net dilué par action	(2,76) \$	9,58 \$	(0,42) \$	(30,77) \$	(24,18) \$
2015					
Produits des activités ordinaires	2 387,9	1 769,0	2 976,3	2 447,2	9 580,4
Résultat net	236,1	(178,6)	451,4	133,1	642,0
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	225,2	(185,7)	424,8	103,4	567,7
Résultat net par action	9,92 \$	(8,87) \$	18,57 \$	4,19 \$	23,67 \$
Résultat net dilué par action	9,71 \$	(8,87) \$	18,16 \$	4,10 \$	23,15 \$

Les produits des activités ordinaires de 1 774,7 \$ pour le quatrième trimestre de 2016 ont diminué par rapport à ceux de 2 447,2 \$ de la période correspondante de 2015 en raison surtout de l'augmentation des pertes nettes sur placements et de la diminution des intérêts et des dividendes (surtout à cause d'une baisse du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse des primes nettes acquises et des autres produits des activités ordinaires.

Pour le quatrième trimestre de 2016, la société présente un résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 701,5 \$ (perte de base et perte diluée par action de 30,77 \$), contre un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 103,4 \$ (bénéfice de base par action de 4,19 \$ et bénéfice dilué par action de 4,10 \$) pour le quatrième trimestre de 2015. La

rentabilité réduite en glissement annuel s'explique surtout par l'augmentation des pertes nettes sur placements, la diminution des intérêts et des dividendes (surtout en raison d'une baisse du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part) et la diminution du résultat technique positif, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation du produit d'impôt sur le résultat.

Les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société continuent d'être touchés par le contexte concurrentiel difficile. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes, par la reprise ou le relèvement des provisions 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 de manière imprévisible.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 10 mars 2017, Fairfax avait 22 324 191 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 23 072 961 actions véritablement en circulation, compte tenu des participations intragroupe). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Collectivement, les actions à droit de vote multiple représentent 41,8 % des droits de vote exerçables à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente, en dollars canadiens, les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto pour chacun des trimestres de 2016 et de 2015.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	(\$ CA)			
2016				
Haut	780,13	736,54	774,90	777,45
Bas	646,03	637,17	673,00	586,00
Clôture	727,07	695,83	768,72	648,50
2015				
Haut	739,00	720,50	669,43	692,00
Bas	591,50	604,00	563,34	577,00
Clôture	710,00	615,88	607,74	656,91

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la société a adopté un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend un mandat écrit du conseil), mis sur pied un comité d'audit, un comité de la gouvernance et des candidatures ainsi qu'un comité de la rémunération, approuvé des chartes écrites pour tous ses comités, donné son aval à un code d'éthique et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société et mis sur pied conjointement avec le comité d'audit une politique sur la dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

Certaines informations contenues dans le présent document pourraient constituer des énoncés prospectifs et sont fournies aux termes des dispositions exonératoires de responsabilité de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats ou la performance réels ou les réalisations de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du résultat net si les provisions pour sinistres de la société se révélaient insuffisantes; les pertes techniques liées aux risques assurés par la société qui pourraient être plus élevées ou plus faibles que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations;

l'évolution des variables du marché, y compris les taux d'intérêt, les taux de change, les cours des actions et les écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur notre portefeuille de placements; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussissent pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes qui nous sont dues ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; notre incapacité à préserver les notations de notre dette à long terme, l'incapacité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres et l'effet d'un abaissement de ces notations sur les transactions que nous ou nos filiales avons conclues sur des dérivés; les risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales; le risque que nous réglions un sinistre plus tôt que prévu ou que nous recevions un remboursement de réassurance plus tard que prévu; les risques liés à notre utilisation d'instruments dérivés; la possibilité que nos méthodes de couverture ne permettent pas d'atteindre l'objectif voulu en matière de gestion des risques; un fléchissement dans la demande des produits d'assurance et de réassurance ou l'intensification de la concurrence dans ce secteur; l'effet des questions touchant les nouveaux sinistres et leur couverture ou l'échec de l'une des méthodes de limitation des pertes que nous employons; notre incapacité à avoir accès à la trésorerie de nos filiales; notre incapacité à obtenir les niveaux de capital requis selon des modalités favorables, s'il y a lieu; la perte d'employés clés; notre incapacité à obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; l'adoption de lois soumettant nos activités à une surveillance ou à une réglementation accrue, y compris d'autres règlements de nature fiscale, aux États-Unis, au Canada ou dans d'autres territoires dans lesquels nous exerçons des activités; les risques liés aux enquêtes du gouvernement sur les pratiques ou tout autre acte du secteur de l'assurance ainsi que sur les litiges ou la publicité négative impliquant ce secteur; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux poursuites judiciaires ou réglementaires ou à des litiges importants; les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes; l'influence exercée par notre principal actionnaire; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minime; une réduction de la valeur comptable de notre goodwill et de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôt différé; les changements technologiques ou autres changements susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la demande ou les tarifs de nos produits d'assurance; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance américaines. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le présent rapport annuel, qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre supplément de prospectus et notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et disponibles sur SEDAR, à www.sedar.com. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif.

ANNEXE

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 tout le 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!

Administrateurs de la société

Anthony F. Griffiths
Administrateur de sociétés

Robert J. Gunn
Administrateur de sociétés

Alan D. Horn
*Président et chef de la direction
Rogers Telecommunications Limited*

Karen L. Jurjevich (à compter d'avril 2017)
Directrice, Branksome Hall

John R.V. Palmer
Président du conseil, Toronto Leadership Centre

Timothy R. Price
*Président du conseil, Brookfield Funds,
Brookfield Asset Management*

Brandon W. Sweitzer
Doyen, School of Risk Management, St. John's University

Lauren C. Templeton (à compter d'avril 2017)
Présidente, Templeton and Phillips Capital Management

Benjamin P. Watsa
*Associé et gestionnaire de portefeuille
Lissom Investment Management Inc.*

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

Dirigeants de la société

David Bonham
Vice-président et chef des services financiers

Peter Clarke
Vice-président et chef de la gestion des risques

Jean Cloutier
Vice-président, Activités internationales

Vinodh Loganadhan
Vice-président, Services administratifs

Bradley Martin
Vice-président, Investissements stratégiques

Paul Rivett
Président

Eric Salsberg
Vice-président, Affaires de la société et secrétaire général

Ronald Schokking
Vice-président et trésorier

John Varnell
Vice-président, Expansion des activités de la société

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

Auditeur

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

Conseillers juridiques

Torys LLP

Direction de l'exploitation**Fairfax Insurance Group**

Andrew A. Barnard, président
et chef de l'exploitation

Northbridge

Silvy Wright, présidente
Northbridge Financial Corporation

OdysseyRe

Brian D. Young, président
Odyssey Re Holdings Corp.

Crum & Forster

Marc Adee, président
Crum & Forster Holdings Corp.

Zenith National

Kari Van Gundy, président
Zenith National Insurance Corp.

Brit

Mark Cloutier, président-directeur du conseil
Matthew Wilson, président
Brit Limited

Fairfax Asia

Ramaswamy Athappan
Président, *First Capital Insurance Limited*
Chef de la direction, *Fairfax Asia*

Sammy Y. Chan, président
Fairfax Asia

Gobinath Athappan,
Chef de l'exploitation, *Fairfax Asia*
Président, *Pacific Insurance*

Autres activités d'assurance et de réassurance

Bruno Camargo, président
Fairfax Brasil

Nigel Fitzgerald, président
Advent Capital (Holdings) PLC

Monika Wozniak-Makarska, présidente
Polish Re

Peter Csakvari, président
Colonnade (Fairfax Central and Eastern Europe)

Edwyn O'Neill, président
Bryte Insurance Company Limited

Liquidation de sinistres

Nicholas C. Bentley, président
RiverStone Group LLC

Autres

Bijan Khosrowshahi, président
Fairfax International

Sean Smith, président
Pethealth Inc.

Roger Lace, président
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Siège social 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Canada M5J 2N7

Téléphone : 416-367-4941
Site Web : www.fairfax.ca