

Table des matières

Résultat de Fairfax	1
Profil de la société.....	2
Lettre à nos actionnaires.....	5
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.....	25
Rapport de l'auditeur indépendant.....	26
États financiers consolidés	29
Notes annexes	36
Rapport de gestion	117
Annexe – Principes directeurs de Fairfax.....	197
Informations sur la société	198

Résultat de Fairfax

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

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

Taux de croissance composé annuel
19,5 % 18,1 %

- 1) Toutes les actions indiquées sont des actions ordinaires; le cours de clôture est en dollars canadiens; les montants par action sont en dollars américains; le nombre d'actions en circulation est en millions.
- 2) Selon les IFRS pour 2010 à 2017; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les années antérieures. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 3) Lorsque la nouvelle direction est entrée en fonction, en septembre 1985.

Profil de la société

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

Assurance et réassurance

Northbridge Financial, établie à Toronto, au Canada, offre des produits d'assurance I.A.R.D. sur le marché canadien par l'intermédiaire de ses filiales Northbridge 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 2017, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 1 381,0 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 1 442,2 millions de dollars canadiens et comptait 1 467 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 2017, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe se chiffraient à 2 495,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 067,7 millions de dollars américains et comptait 987 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 2017, les primes nettes souscrites de C&F se chiffraient à 1 863,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 302,3 millions de dollars américains et comptait 2 298 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 2017, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 837,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 571,7 millions de dollars américains et comptait 1 535 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 2017, les primes nettes souscrites de Brit se chiffraient à 1 530,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 130,3 millions de dollars américains et comptait 558 employés.

Allied World, établie à Zug, en Suisse, offre des solutions en matière d'assurance et de réassurance I.A.R.D. et spécialisées par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, aux Bermudes, à Londres, à Singapour et au Canada. En 2017, les primes nettes souscrites d'Allied World se chiffraient à 2 238,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 523,8 millions de dollars américains et comptait 1 430 employés. Allied World a été acquise le 6 juillet 2017.

Fairfax Asia

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2017, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 361,9 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 573,4 millions de dollars de Hong Kong et comptait 66 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2017, les primes nettes souscrites de Pacific Insurance s'établissaient à 229,0 millions de ringgits (environ 4,3 ringgits pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 439,6 millions de ringgits et comptait 422 employés.

AMAG, établie en Indonésie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages en Indonésie. En 2017, les primes nettes souscrites d'AMAG s'établissaient à 672,1 milliards de roupies indonésiennes (environ 13 381,5 roupies indonésiennes pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 170,1 milliards de roupies indonésiennes et comptait 769 employés.

Fairfirst Insurance, établie au Sri Lanka, est un assureur I.A.R.D. au Sri Lanka, spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents. En 2017, les primes nettes souscrites d'Union Assurance s'établissaient à 7 831,3 millions de roupies sri lankaises (environ 152,6 roupies sri lankaises pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 5 358,7 millions de roupies sri lankaises et comptait 963 employés. Union Assurance a fusionné avec Fairfirst Insurance avec prise d'effet le 28 février 2017, et l'entité issue de la fusion a été prorogée sous la dénomination Fairfirst Insurance Limited.

Autres activités d'assurance et de réassurance

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 2017, les primes nettes souscrites d'Advent se chiffraient à 184,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 129,7 millions de dollars américains et comptait 117 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 2017, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 129,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 442,7 millions de dollars américains.

Bryte Insurance, établie en Afrique du Sud, offre de l'assurance I.A.R.D. en Afrique du Sud et au Botswana. En 2017, les primes nettes souscrites de Bryte Insurance se chiffraient à 3,2 milliards de rands sud-africains (environ 13,3 rands sud-africains pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 861,6 millions de rands sud-africains et comptait 765 employés.

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

Polish Re, établie à Varsovie, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2017, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 211,1 millions de zlotys polonais (environ 3,8 zlotys polonais pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 334,5 millions de zlotys polonais et comptait 39 employés.

Colonnade Insurance, établie au Luxembourg, souscrit de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de sa société d'assurance ukrainienne et de ses succursales en République Tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Bulgarie, en Pologne et en Roumanie. En 2017, les primes nettes souscrites de Colonnade Insurance se chiffraient à 92,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 67,3 millions de dollars américains et comptait 461 employés.

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

Fairfax Brasil, établie à São Paulo, offre de l'assurance I.A.R.D. au Brésil. En 2017, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 200,5 millions de réaux brésiliens (environ 3,2 réaux brésiliens pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 213,8 millions de réaux brésiliens et comptait 104 employés.

Fairfax Latam, dont le siège social se trouve à Miami, offre de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses sociétés en exploitation au Chili et en Colombie (acquises en juillet 2017), en Argentine (acquise en septembre 2017) et au Uruguay (acquise en janvier 2018). En 2017, les primes nettes souscrites de Fairfax Latam se chiffraient à 97,7 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 146,9 millions de dollars américains et comptait 980 employés.

Liquidation de sinistres

Les groupes américain et européen composent les activités de liquidation de sinistres. En fin d'exercice, le groupe de liquidation de sinistres affichait des capitaux propres combinés de 1 750,7 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 269 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire, et 137 employés dans les bureaux du Royaume-Uni.

Autres

Pethealth, établie à Toronto, compte 412 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 2017, les primes souscrites brutes de Pethealth se chiffraient à 80,6 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 %, Allied World, qui est détenue à 67 %, Pacific Insurance, qui est détenue à 85 %, Fairfirst Insurance, 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 9,9 % 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 34,9 % 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 43,3 % dans Eurolife (assureur vie et non-vie grecque), une participation de 45,3 % dans DigIt (assureur en Inde établi par Fairfax) et une participation de 7,4 % dans Africa Re ainsi que des placements dans des sociétés non liées à l'assurance. Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, lesquelles comprennent un certain nombre de sociétés de portefeuille intermédiaires, n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

À l'attention de nos actionnaires,

Nous avons eu une année record en 2017 malgré une série d'ouragans et d'autres catastrophes qui nous ont coûté 1,3 milliard de dollars⁽¹⁾. Nous avons réalisé un bénéfice record de 1,7 milliard de dollars en 2017, notre valeur comptable par action a augmenté de 24,7 % (ajustée pour tenir compte des dividendes de 10 \$ par action qui ont été versés) pour atteindre 450 \$ par action et nous avons terminé l'exercice avec une encaisse et des titres négociables d'une valeur record de 2,4 milliards de dollars au niveau de la société de portefeuille. Depuis nos débuts en 1985, notre valeur comptable par action a affiché une croissance annuelle composée de 19,5 %, tandis que notre prix par action ordinaire a affiché une croissance annuelle composée de 18,1 %. Notre société est en excellente santé.

Le tableau qui suit montre les résultats de nos sociétés d'assurance en 2017 :

	Bénéfice (perte) technique	Ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes	Ratio mixte sans compter les sinistres liés à des catastrophes
Northbridge	9	99,1 %	0,9 %	98,2 %
OdysseyRe	60	97,4 %	16,8 %	80,6 %
Crum & Forster	3	99,8 %	2,3 %	97,5 %
Zenith	117	85,6 %	1,0 %	84,6 %
Brit	(202)	113,1 %	16,8 %	96,3 %
Allied World*	(587)	157,0 %	52,7 %	104,3 %
Fairfax Asia	38	88,4 %	–	88,4 %
Autres activités d'assurance et de réassurance	(80)	110,2 %	10,0 %	100,2 %
Données consolidées	(642)	106,6 %	13,7 %	92,9 %

* Pour la période depuis l'acquisition de la société le 6 juillet 2017

La deuxième moitié de 2017 nous a encore rappelé que notre secteur d'activité en est un dans lequel il faut composer avec le risque. Au cours du troisième trimestre de 2017, le secteur de l'assurance a connu des sinistres liés à des catastrophes parmi les plus importants de son histoire en raison des ouragans Harvey, Irma et Maria et des tremblements de terre au Mexique. Au cours du quatrième trimestre, le secteur a subi des pertes découlant des feux de forêt en Californie, qui ont donné lieu à des sinistres liés à des catastrophes totalisant environ 130 milliards de dollars pour le secteur en 2017 – une somme qui avoisine les pertes les plus importantes jamais connues par le secteur dans son histoire. Les sinistres liés à des catastrophes nous ont coûté 13,7 % des primes nettes acquises en 2017 par comparaison avec 4,6 % en 2016. Au cours des dix dernières années, les sinistres liés à des catastrophes nous ont coûté 7,7 % des primes nettes acquises. Le tableau suivant présente nos pertes découlant de catastrophes majeures (nous n'avons acquis Allied World qu'en juillet 2017) :

	Fairfax sans compter Allied World	Allied World	Total
Ouragan Irma	218	154	372
Ouragan Maria	157	125	282
Ouragan Harvey	129	123	252
Feux de forêt en Californie	98	87	185
Tremblements de terre au Mexique	15	9	24
Autres	171	44	215
Total des sinistres liés à des catastrophes	788	542	1 330
En tant que pourcentage des primes nettes acquises	9,1 %	52,7 %*	13,7 %

* Pourcentage de primes nettes acquises par Allied World depuis notre acquisition de la société en juillet 2017

Comme vous pouvez le constater, les sinistres liés à des catastrophes ont totalisé 1,3 milliard de dollars pour Fairfax, soit 13,7 % des primes nettes acquises. Les pertes d'Allied World exprimées en pourcentage des primes nettes acquises sont amplifiées du fait que les pertes ne sont comptabilisées que sur six mois de primes : pour l'exercice, les sinistres liés à des catastrophes d'Allied World sont de 25,1 % des primes nettes acquises – une proportion plus importante que celle que nous-mêmes ayons connue. Nous ne croyons pas que ce soit le cas à l'avenir. Notre ratio mixte pour Fairfax, compte tenu des résultats d'Allied World, était de 106,6 %, dont une proportion de 13,7 % était attribuable aux sinistres liés à des catastrophes. En ne tenant pas compte d'Allied World, nos pertes de sinistres liés à des catastrophes correspondaient à 9,1 % des primes nettes acquises – une valeur se trouvant dans la fourchette de celles auxquelles l'on pourrait s'attendre dans une année aux catastrophes aussi abondantes que 2017. Notre ratio mixte à l'exclusion d'Allied World était de 100,6 %.

À l'exception de Brit, qui a affiché un ratio mixte de moins de 100 % sans compter les sinistres liés à des catastrophes, toutes nos filiales importantes préexistantes du secteur de l'assurance ont continué à atteindre un ratio mixte de moins de 100 %, Zenith et Fairfax Asia affichant un ratio mixte de 85,6 % et de 88,4 %, respectivement. Il faut cependant s'attarder au cas d'OdysseyRe, dont les activités sont particulièrement exposées au risque de catastrophe.

(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.

OdysseyRe a eu une année exceptionnelle en 2017, affichant un ratio mixte de 97,4 % malgré les catastrophes et bénéficiant d'une hausse de 17 % de ses primes. Il s'agissait de la première fois dans l'histoire d'OdysseyRe que son ratio mixte était inférieur à 100 % dans une année marquée par des sinistres majeurs liés à des catastrophes. Brian Young et son équipe méritent toutes nos félicitations. Brian a su tirer profit de Hudson Insurance, société que nous avons construite en partant essentiellement de zéro en 2002 et qui est dirigée par Chris Gallagher, dont les primes étaient de 1 milliard de dollars en 2017 et le ratio mixte de 92 % !

Nous avons toujours dit que nos résultats seraient irréguliers, et nous l'ont démontré on ne peut plus clairement nos deux gains en capital importants de 2017, soit ceux découlant :

1. de la réduction de notre participation dans ICICI Lombard, qui est passée de 35 % à 9,9 %;
2. de notre alliance stratégique avec Mitsui Sumitomo Insurance Company et de notre vente de First Capital à celle-ci.

Pourquoi avons-nous procédé à ces deux ventes ?

ICICI Lombard est une société d'assurance indienne que nous avons lancée en 2001 en partant de rien en tant que partenaire minoritaire avec ICICI Bank. Au cours des 16 années qui ont suivi, ICICI Lombard est devenue la plus importante société d'assurance incendie, accidents, risques divers (I.A.R.D.) en Inde qui n'appartient pas à l'État. Il y a peu de temps encore, une ordonnance du gouvernement limitait notre participation à 26 %. Il y a à peu près trois ans, le gouvernement a permis que la propriété étrangère atteigne une proportion de 49 % et, par conséquent, nous avons fait passer notre participation à 35 % en achetant d'ICICI Bank une participation de 9 %. Depuis lors, vu l'intention d'ICICI Lombard de se transformer en société ouverte, le souhait d'ICICI Bank de contrôler ICICI Lombard au moyen d'une participation majoritaire d'au moins 55 % et l'obligation en vertu du droit indien voulant que les membres du public soient propriétaires d'au moins 25 % d'une société ouverte, notre participation risquait d'être ramenée à seulement 20 %. Puisque nos activités principales relèvent de l'assurance I.A.R.D. et que nous sommes très optimistes en ce qui concerne les perspectives de croissance en Inde, et étant donné que le droit indien interdit une participation de 10 % ou plus dans plus d'une société d'assurance, nous avons convenu avec ICICI Bank de réduire notre participation dans ICICI Lombard pour qu'elle passe sous les 10 % afin de pouvoir lancer notre propre société d'assurance I.A.R.D. en Inde, Digit. ICICI Lombard est une société formidable à la tête de laquelle se trouve un chef exceptionnel, Bhargav Dasgupta, et nous leur souhaitons bien des succès dans les années à venir. Notre partenariat avec ICICI Bank et son chef de la direction Chanda Kochhar a été des plus agréables et nous leur souhaitons également bien des succès à l'avenir.

De la réduction de notre participation dans ICICI Lombard, laquelle est passée de 35 % à 9,9 %, a découlé un produit en trésorerie de 909 millions de dollars, lequel s'ajoute aux 45 millions d'actions d'ICICI Lombard que nous détenons toujours et qui valaient 450 millions de dollars au moment du premier appel public à l'épargne (elles valent maintenant environ 550 millions de dollars), de sorte que le gain après impôt s'est chiffré à 930 millions de dollars.

Voilà deux ans que M. Athappan me dit qu'il a atteint la limite du progrès qu'il peut accomplir avec First Capital dans le secteur de l'assurance I.A.R.D. des entreprises à Singapour et qu'il lui faut un partenaire comme Mitsui avec un nom de marque pour développer l'entreprise de l'assurance des particuliers. J'ai refusé deux fois puisque je ne voulais vraiment pas vendre First Capital. Devant son insistance répétée et compte tenu de son rôle de fondateur de la société et du fait qu'il continuerait de diriger Fairfax Asia et First Capital et que nous aurions désormais une quote-part de 25 % dans l'entreprise de First Capital, nous avons décidé, appuyés unanimement par nos dirigeants et administrateurs, de former une alliance mondiale avec Mitsui Sumitomo Insurance Company et de lui vendre First Capital. Nous avons collaboré très étroitement avec Matsumoto san, premier dirigeant des activités internationales de Mitsui Sumitomo, ainsi que son équipe, et le partenariat se porte très bien. Dans le cadre de notre convention de collaboration avec Mitsui Sumitomo, nous travaillons ensemble à plusieurs niveaux, notamment dans la réassurance, les activités et produits partagés et l'innovation, pour ne nommer que quelques exemples. Nous sommes très heureux de former un partenariat avec Mitsui Sumitomo. Le produit total tiré de la vente de First Capital s'est chiffré à 1,7 milliard de dollars, ce qui a donné lieu à un gain après impôt de 1,0 milliard de dollars. Je veux insister sur le fait que nous n'avons consenti à cette alliance mondiale et à cette vente qu'en raison des circonstances tout à fait uniques et que nous n'envisageons aucunement que la situation se répète ! Nous n'offrons pas nos sociétés à la vente, point final !

En passant, M. Athappan s'est distingué de manière incroyable chez nous en ce qui a trait au développement de First Capital. Nous avons fait un apport de 35 millions de dollars en 2002 pour lui permettre de fonder First Capital. Or, 15 ans plus tard, sans autre apport de capital, il a fait de First Capital la plus importante société d'assurance I.A.R.D. à Singapour et, du fait de l'opération conclue avec Mitsui Sumitomo, il nous a rapporté 1,7 milliard de dollars. Il s'agit là d'un taux de rendement composé d'environ 30 % annuellement. Une feuille de route fantastique de la part de M. Athappan !

Bien que les catastrophes de 2017 aient causé d'énormes pertes pour nous et pour le secteur de l'assurance I.A.R.D., le tableau suivant présente les résultats des activités d'OdysseyRe en assurance I.A.R.D. sur une base d'année de souscription (sur cette base, les pertes sont attribuées à l'année de conclusion du contrat d'assurance produisant les pertes, qui peut être l'année qui précède l'année de survenance de la perte) :

Année de souscription	Primes nettes acquises	Ratio mixte	Bénéfice (perte) technique
2000	113	68,1 %	36
2001	284	104,2 %	(12)
2002	440	79,7 %	89
2003	539	72,9 %	146
2004	555	94,8 %	29
2005	636	130,4 %	(193)
2006	581	65,4 %	201
2007	597	77,3 %	135
2008	627	81,0 %	119
2009	638	81,6 %	117
2010	706	120,0 %	(141)
2011	884	78,4 %	191
2012	1 140	66,5 %	382
2013	1 056	72,4 %	291
2014	970	70,0 %	291
2015	704	73,8 %	185
2016	683	92,8 %	49
2017	468	137,1 %	(174)
Total	11 621	85,1 %	1 741

Malgré le 11 septembre 2001, les ouragans en 2005, le tremblement de terre de Tokyo, les inondations en Thaïlande et les tremblements de terre en Nouvelle-Zélande en 2011, la super tempête Sandy en 2012 et les catastrophes de 2017, les activités d'OdysseyRe en assurance I.A.R.D. affichent un ratio mixte cumulatif sur les 18 dernières années de 85 % sur une base d'année de souscription. Les catastrophes constituent le principal risque auquel doit faire face une société d'assurance I.A.R.D. et nous prenons soin de contrôler minutieusement notre exposition à ce risque.

Comme je l'ai mentionné plus tôt dans la section portant sur ICICI Lombard, nous sommes très enthousiastes d'accueillir au sein de Fairfax Kamesh Goyal et ses employés de Digit, qui sont plus de 240. Kamesh a créé Bajaj Allianz en partant de zéro et en a fait la deuxième société d'assurance I.A.R.D. en importance en Inde qui n'appartient pas à l'État, pour ensuite passer un total de 17 ans à Allianz, dont les cinq dernières années à Munich au sein de la haute direction. Il monte actuellement une société numérique d'assurance I.A.R.D. en Inde, qui a vu le jour en décembre 2016 et qui a commencé activement à vendre des polices. Nous sommes très enthousiastes au regard des perspectives de Digit.

Nous avons conclu notre acquisition d'Allied World le 6 juillet 2017 et avons accueilli dans la famille Fairfax Scott Carmilani et les 1 430 employés d'Allied World. Comme vous le savez, l'acquisition d'Allied World est la plus importante que nous ayons jamais réalisée et nous y avons procédé à cause de l'exceptionnel bilan de réalisations d'Allied World au cours de ses 15 années d'existence et de la qualité de son équipe de direction. Nous sommes très reconnaissants envers nos partenaires financiers OMERS (à hauteur de 1 milliard de dollars), AIMCO (à hauteur de 0,5 milliard de dollars) et deux autres. Nous avons émis un nombre total de 5,1 millions d'actions pour Allied World. L'effet de cette acquisition est illustré dans le tableau suivant, lequel vous a déjà été présenté lors de notre assemblée annuelle des actionnaires de 2017 :

(en milliards de dollars)

	Fairfax	Allied World	Valeur combinée	Changement (%)
Primes brutes souscrites	10,2	3,1	13,3	30 %
Portefeuille de placement	27,4	8,7	35,3 ⁽¹⁾	29 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8,5	3,6	10,9 ⁽¹⁾	28 %
Actions en circulation (en millions)	23,1		28,2	22 %
Placements par action (en dollars)	1 186		1 250	5 %

(1) Valeurs combinées rajustées en fonction du financement et du goodwill

Comme vous pouvez le constater, même si cette acquisition a fait augmenter nos primes brutes, notre portefeuille de placement et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'environ 30 %, le nombre de nos actions en circulation n'a augmenté que de 22 %. Bien que nous ayons émis les actions de Fairfax à une prime de 6 % par rapport à leur valeur comptable et acquis Allied World à une prime de 32 % par rapport à sa valeur comptable, nous avons l'assurance que la grande qualité d'Allied World, dirigée par Scott Carmilani, en fera une excellente acquisition pour nous, même si nous n'étions pas heureux d'émettre nos actions à une prime de seulement 6 % par rapport à leur valeur comptable.

Le tableau suivant présente les actions que nous avons émises et retirées de la circulation au cours de notre histoire :

	Actions émises	Actions rachetées <i>(actions en millions)</i>	Actions en circulation	Motif de l'émission
1985			5,0	
1986 à 1990	2,3	1,8	5,5	Morden & Helwig
1991 à 1995	3,8	0,4	8,9	Hamblin Watsa/Ranger/Lombard
1996 à 2000	5,3	1,1	13,1	OdysseyRe/Sphere Drake/Crum & Forster/TIG
2001 à 2005	5,5	0,8	17,8	Solidité financière
2006 à 2010	4,3	1,6	20,5	Participation minoritaire dans Zenith/OdysseyRe
2011 à 2015	2,2	0,5	22,2	Brit
2016	1,0	0,1	23,1	ICICI Lombard/Eurolife
2017	5,1	0,4	27,8	Allied World
Total	29,5	6,7	27,8	

Au cours de notre histoire, nous avons émis 29,5 millions d'actions à mesure que nous avons fait passer les primes nettes souscrites de Fairfax de 10 millions de dollars à 10 milliards de dollars (la projection en année pleine se chiffre actuellement à 11,5 milliards de dollars). Sur cette période, nous avons également réduit le nombre de nos actions en circulation de 6,7 millions, pour une augmentation nette de 22,8 millions. Comme l'illustre le tableau suivant, le nombre de nos actions en circulation a augmenté de 5,6 fois alors que les primes nettes souscrites, les placements et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté de 1 000 fois ou plus. Henry Singleton, à Teledyne, a su renverser cette tendance, comme vous le savez bien, et au cours des dix ans à venir nous nous attendons à pouvoir faire de même, c'est-à-dire affecter nos flux de trésorerie disponibles au rachat de nos actions!

	1985	2017
Primes nettes souscrites	10	9 984
Bénéfice net	(1)	1 741
Portefeuille de placement	24	39 255
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	12 476
Actions en circulation (<i>en millions</i>)	5,0	27,8

Nous avons maintenant terminé notre acquisition des activités d'assurance d'AIG en Argentine, au Chili, en Colombie et en Uruguay. En 2017, ces activités en Amérique latine affichaient des primes totales de 580 millions de dollars, un portefeuille de placement de 249 millions de dollars et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 145 millions de dollars. Au total, 980 employés ont rejoint la famille Fairfax et nous les accueillons chaleureusement.

Nos activités en activités en Amérique latine, à l'exception de celles au Brésil, relèvent de Fabricio Campos. Nous avons un très petit bureau à Miami composé de Fabricio, Simon Bobbin (chef des finances) et Marcelo Milani (chef des risques) – et c'est exactement ce que nous voulons! Juan Luis Campos (Argentine), Fabiana De Nicolo (Chili), Marta Lucia Pava (Colombie) et Marcelo Lena (Uruguay) sont autant de solides gestionnaires nationaux sur lesquels nous pouvons compter. Les assureurs sont largement sous-représentés en Amérique latine et cette région recèle donc d'énormes possibilités pour nous à long terme.

Notre filiale Colonnade Insurance, dirigée par Peter Csakvari, a acquis les activités d'AIG en Bulgarie, en République tchèque, en Hongrie, en Pologne, en Roumanie et en Slovaquie. Nous nous appuyons sur les solides gestionnaires nationaux que sont Venislav Yotov (Bulgarie et Roumanie), Dominik Štros (République tchèque), Gabor Kovács (Hongrie), Pawel Holnicki-Szulc (Pologne), Peter Císar (Slovaquie) et Svyatoslav Yaroshevych (Ukraine), lesquels relèvent tous de Peter Csakvari. Nous souhaitons la bienvenue aux 229 employés de ces entreprises d'Europe centrale et orientale qui se joignent à la famille Fairfax.

Fabricio et Peter collaborent tous les deux étroitement avec Bijan Khosrowshahi, tandis qu'Andy Barnard assure la surveillance, comme il le fait à l'égard de toutes les activités d'assurance de Fairfax.

J'aime passer en revue tous nos rapports annuels avant d'entreprendre la rédaction de celui de l'année courante. J'ai remarqué cette année qu'en 2011, je vous ai écrit que des risques majeurs touchant l'économie se feraient sentir au cours des trois années à venir et qu'après, les actions ordinaires connaîtraient un très bon rendement sur la prochaine décennie – et qu'il était peu probable que le rendement des obligations surpasse celui des actions au cours de la prochaine décennie comme cela avait été le cas sur les deux décennies précédentes, puisque le rendement des obligations du Trésor à long terme n'était à cette époque que de 2,9%! Malheureusement, nous n'avons pas éliminé nos couvertures indiciaires après trois ans, puisque nous étions toujours préoccupés par l'économie, mais cela a changé au moment de l'élection de la nouvelle administration américaine en 2016. Nous avons rapidement éliminé nos couvertures indiciaires et avons aussi virtuellement éliminé nos positions vendeur individuelles, et il est extrêmement improbable que nous ayons recours à l'avenir à des positions vendeur pour protéger nos portefeuilles. Les mesures mises en œuvre par la nouvelle administration américaine pour ramener l'impôt sur les sociétés à un taux de 21%, permettre l'amortissement accéléré des dépenses d'investissement, alléger la réglementation et possiblement procéder à d'énormes dépenses dans les infrastructures – qui s'ajoutent au fait que les États-Unis n'ont jamais connu huit ans consécutifs de croissance économique réelle de moins de 2% – pourraient avoir pour effet une croissance économique de beaucoup accrue dans les quelques années à venir. Une croissance économique accrue devrait, selon nous, entraîner une hausse des profits pour bien des sociétés, de sorte que même si les indices n'augmentent pas de façon marquée, nous croyons que le marché en sera un qui sera favorable aux investisseurs sélectifs, dans lequel une approche comme la nôtre axée sur la valeur des investissements permettra d'obtenir de bons résultats. Nous passons donc de nouveau à l'attaque, tout en reconnaissant, bien entendu, que la bourse n'est pas bon marché. Les taux d'intérêt à long terme ont atteint leur niveau le plus bas et augmenteront vraisemblablement dans les cinq prochaines années, peut-être même de beaucoup.

Nous demeurons toutefois vigilants vis-à-vis des nombreux risques qui menacent la croissance économique mondiale, dont le protectionnisme et le danger d'un effondrement du commerce mondial, de l'écroulement de la Chine ou encore d'une flambée du marché des obligations à haut risque, dont les écarts atteignent actuellement des plateaux records. Pour nous prémunir contre ces risques, nous maintenons en place les swaps de déflation d'un montant nominal de 117 milliards de dollars, dont la durée restante est de quatre ans et demi et qui ne peuvent pas nous coûter plus cher (leur valeur comptable n'est que de 40 millions de dollars). Nous détenons également plus de 17 milliards de dollars sous forme de trésorerie et de titres à court terme dans nos portefeuilles d'assurance, qui devraient profiter de la hausse des taux d'intérêt.

Nous y reviendrons plus longuement dans notre section portant sur les placements.

Dans le rapport annuel de l'an dernier, j'ai fait état du coût de renonciation considérable que devaient assumer nos actionnaires du fait de notre décision de couvrir nos actions ordinaires. Un autre coût associé à la couverture, et c'est la raison pour laquelle il est très peu probable que nous y ayons recours à l'avenir, est le fait que nous avons été contraints de vendre de merveilleuses actions ordinaires que nous détenions à long terme, comme on peut le constater ci-dessous :

	Produit total de		Gain réalisé	%	Valeur actuelle	Augmentation depuis la	
	Coût	la vente				vente	%
Johnson & Johnson	512	725	213	42 %	1 071	346	48 %
US Bancorp	258	567	309	120 %	859	292	52 %
Kraft	291	385	94	32 %	805	420	109 %
Wells Fargo	388	795	407	105 %	1 144	349	44 %
Total	1 449	2 472	1 023	70 %	3 879	1 407	57 %

Quoique nous ayons touché 1,0 milliard de dollars en vendant ces actions ordinaires détenues à long terme, ces engins à croissance composée ont fait en sorte que 1,4 milliard de dollars nous échappe au final. C'est là une erreur coûteuse qu'il faudra faire de notre mieux pour ne pas répéter!

Fairfax a énormément profité de sa structure décentralisée au cours de son histoire de 32 ans. Elle nous donne un avantage concurrentiel majeur, puisqu'elle permet à nos présidents de voir à leurs affaires sans ingérence de la part du siège social et permet au siège social de réagir rapidement aux risques et aux occasions qui se présentent. Nos activités d'assurance en Amérique du Nord sont dirigées par Silvy Wright, Brian Young, Marc Adeo, Kari Van Gundy et Scott Carmilani; Brit est dirigée par Matthew Wilson et Mark Cloutier; Advent est dirigée par Nigel Fitzgerald et William Beveridge; Fairfax Asia est dirigée par M. Athappan; notre partenariat au Moyen-Orient, Gulf Insurance, est dirigé par Khaled Al Hasan; nos activités en Amérique latine, à l'exception de celles au Brésil, que dirige Bruno Camargo, sont supervisées par Fabricio Campos; tandis que Peter Csakvari dirige nos activités en Europe centrale et orientale et Bryte est dirigée par Edwyn O'Neill. Nous assurons le contrôle de toutes ces activités d'assurance, bien entendu, tout en offrant notre aide sur demande, essentiellement par l'entremise d'Andy Barnard, appuyé de Peter Clarke, notre chef des risques, et d'autres dont Bijan Khosrowshahi, Jean Cloutier, Gobi Athappan, Ravi Prabhakar et Mark Cloutier, de sorte que nous sommes certains d'être bien au fait de toutes les activités en matière d'assurance (nous renforçons cette surveillance en donnant à tous nos présidents le mot d'ordre de nous faire part de mauvaises nouvelles rapidement, lorsqu'il y en a).

Cette même structure décentralisée s'applique à nos activités autres que l'assurance. Cara est dirigée par Bill Gregson mais ses filiales, comme Keg Restaurants et St-Hubert, sont dirigées de manière autonome par leurs présidents respectifs; Thomas Cook est dirigée par Madhavan Menon mais ses filiales sont dirigées de manière autonome – dans le cas de Quess par Ajit Isaac et dans le cas de Sterling Holidays par Ramesh Ramanathan; la filiale Fairbridge de Fairfax est dirigée par Harsha Raghavan; et Fairfax Africa est dirigée par Mike Wilkerson et Neil Holzapfel. La surveillance que nous exerçons sur ces activités autres que l'assurance et l'aide que nous leur apportons relèvent de Chandran Ratnaswami quant aux activités en Inde et de Paul Rivett pour ce qui est du reste. Vu l'équipe dont nous disposons et au regard de notre mot d'ordre selon lequel les mauvaises nouvelles doivent nous parvenir rapidement, nous avons ici aussi l'assurance d'être bien au fait de toutes les activités autres que l'assurance.

Comme vous pouvez le constater, cette structure nous permet d'attirer les meilleurs et les plus brillants candidats dans tous les pays où nous sommes présents, tandis que notre culture d'entreprise d'équité et de convivialité nous lie les uns aux autres. Il faut donc savoir que lorsque Fairfax acquiert une entreprise, il y a déjà à la tête de celle-ci un président qui a fait ses preuves et qui mène l'entreprise de manière autonome, avec une surveillance minimale de notre part.

En 1995, Chandran Ratnaswami s'est joint à nous pour développer nos placements internationaux en assurances et en actions ordinaires, tout particulièrement en Inde. À l'époque, j'ai dit : « ce pourrait être le petit ruisseau qui fera la grande rivière ». Eh bien, quelle rivière créée par Chandran! En collaboration avec ICICI Bank, nous avons mis sur pied la plus importante société d'assurance I.A.R.D. n'appartenant pas à l'État en Inde et ce, en partant de rien, géré un portefeuille de placement en Inde qui affiche des rendements exceptionnels depuis plus de 20 ans, créé Fairbridge et placé à sa tête Harsha Raghavan comme directeur général, acquis une participation de 77 % dans Thomas Cook India, qui a ensuite acquis Quess et Sterling Resorts, et enfin créé Fairfax India, qui a aujourd'hui une valeur marchande de 2,5 milliards de dollars. Chandran a participé de près à toutes ces activités et il siège au conseil d'administration de la plupart de nos entreprises en Inde.

Notre investissement en Inde totalise à ce jour environ 5 milliards de dollars⁽¹⁾, et pourvoit quelque 285 000 personnes d'un emploi, comme il est indiqué dans le tableau ci-dessous :

Société	Participation (%)	Coût du placement	Valeur marchande	Variation (%)	Valeur marchande (sous gestion) ⁽¹⁾	Nombre d'employés	Chef de la direction
Fairfax India	30,2	469	666	42 %	2 207		Chandran Ratnaswami
IIFL	26,6	277	908	228 %		14 239	Nirmal Jain
NCML	89,5	174	179	3 %		3 521	Sanjay Kaul
Sanmar		300	334	11 %		2 252	N. Sankar
BIAL	48,0	586	608	4 %		903	Hari Marar
Fairchem	48,8	74	149	101 %		1 336	Nahoosh Jariwala/Mahesh Babani
Autres		423	430	2 %			
Thomas Cook	67,6	253	997	294 %	1 474	6 686	Madhavan Menon
Quess	49,0	47	1 292	2 650 %		250 000	Ajit Isaac
Sterling Resorts	100,0	140	152	9 %		2 479	Ramesh Ramanathan
Obligations d'État		425	475	12 %	475		
IIFL	8,9	65	303	364 %	303	14 239	Nirmal Jain
ICICI Lombard	9,9	99	549	453 %	549	6 460	Bhargav Dasgupta
Autres		299	327	10 %	327		
Total des placements		1 610	3 317	106 %	5 335		

(1) Comprend la totalité de Fairfax India et de Thomas Cook

Notre première acquisition majeure en Inde a été l'achat d'une participation de 77 % (réduite par après à 68 %) dans Thomas Cook India, entreprise dirigée par Madhavan Menon. Thomas Cook, qui s'est établie pour la première fois en Inde en 1881, est la société chef de file en matière de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage en Inde qui offre par l'entremise de ses employés, au nombre de 6 700 environ, une gamme diversifiée de services dont ceux liés au change de devises, aux voyages professionnels, aux voyages d'agrément, à l'assurance, aux visas et aux passeports, ainsi qu'au commerce électronique. Par l'intermédiaire de Thomas Cook India, nous avons fait l'acquisition de Quess, société fondée et dirigée par Ajit Isaac, et de Sterling Resorts, dirigée par Ramesh Ramanathan. Thomas Cook India est la société dominante en Inde dans le secteur du change de devises et des voyages haut de gamme. Grâce à l'acquisition de l'entreprise indienne de services de voyage de Kuoni et à l'acquisition, l'an dernier, de ses activités internationales partout au monde, Thomas Cook India constitue aujourd'hui un des réseaux les plus importants de fournisseurs de services de voyages ayant son siège social dans la région de l'Asie-Pacifique. Nous accueillons dans la famille Fairfax : Asian Trails, Allied T Pro, Australian Tours Management, Desert Adventures, Travel Circle International et Private Safaris East & South Africa, qui s'ajoutent aux marques que détenait déjà Thomas Cook India : Thomas Cook, SOTC, TCI et Sita.

Quess a affiché un rendement phénoménal depuis que nous avons acquis notre participation dans cette société en 2013. Thomas Cook India a investi 47 millions de dollars dans en 2013, a vendu une participation de 5,4 % dans celle-ci l'an dernier pour 97 millions de dollars et conserve une participation de 49 %, qui vaut actuellement plus de 1 milliard de dollars. En conséquence de ce succès remarquable, Thomas Cook India entend distribuer sa participation dans Quess à ses actionnaires en 2018 afin que Quess puisse être gérée de manière autonome comme société ouverte sous la direction d'Ajit Isaac. Un grand merci à Madhavan Menon d'avoir veillé au développement de Quess sous l'égide de Thomas Cook India jusqu'à ce qu'elle soit assez grande pour devenir une société à part entière. Aujourd'hui, Quess est le fournisseur chef de file de services commerciaux intégrés en Inde. Forte de plus de 250 000 employés, la société est présente dans l'ensemble de l'Inde et compte 65 bureaux distribués dans 34 villes, ainsi qu'une présence internationale en Amérique du Nord, au Moyen-Orient et en Asie du Sud-Est. La société dessert plus de 1 700 clients dans cinq secteurs – les produits industriels, les solutions technologiques mondiales, les ressources humaines et les services, la gestion intégrée des installations et les solutions Internet.

Lors de l'élection de M. Modi en 2014, nous pensions, au vu de ses réalisations exceptionnelles dans l'État de Gujarat, que l'Inde pourrait se voir transformée par « un gouvernement ouvertement favorable aux entreprises ». Nous sommes encore plus enthousiastes aujourd'hui qu'en 2014 au sujet des perspectives en Inde. L'élection de M. Modi nous a poussés à créer Fairfax India, qui vient de terminer sa troisième année en tant que société ouverte inscrite à la cote de la TSX. Je dois avouer que son succès, sous la direction de Chandran Ratnaswami, de Harsha Raghavan et de l'équipe de Fairbridge, a dépassé nos attentes même les plus optimistes. Je ne saurais omettre de mentionner que Deepak Parekh, fondateur et président du conseil de HDFC et maintenant administrateur siégeant au conseil de Fairfax India, a joué un rôle essentiel dans le succès de Fairfax India, puisque nous n'avons rien fait sans lui demander ses sages conseils.

Les placements de Fairfax India figurent dans le tableau de la page 10. La lettre de M. Ratnaswami aux actionnaires qui figure dans le rapport annuel de Fairfax India et les sites Web respectifs des sociétés offrent beaucoup plus de renseignements sur chacune des sociétés dans lesquelles investit Fairfax India. Je vous encourage à lire ce rapport pour plus de détails.

En bref, nous avons créé énormément de valeur intrinsèque dans Fairfax India qui est de beaucoup supérieure à sa valeur marchande actuelle. Lorsque les bénéfices après impôts marquent une croissance de plus de 30 %, comme c'est le cas de IIFL et d'autres entreprises en Inde, un ratio cours/bénéfice de 20x en devient rapidement un de 9x en trois ans. Nous sommes optimistes par rapport à tous nos placements dans Fairfax India et nous nous attendons à placer dans les années à venir beaucoup plus d'argent dans ce pays. Nous sommes d'avis que l'occasion que présente l'Inde est sans égale! Notre placement dans Fairfax India se chiffrait à 469 millions de dollars et la valeur marchande de l'entreprise est aujourd'hui de 753 millions de dollars.

Qui plus est, nous avons droit tous les trois ans à des frais en fonction du rendement de la part de Fairfax India. Sur la période de trois ans close le 31 décembre 2017, compte tenu du prix d'offre du premier appel public à l'épargne de 10 \$ par action, les investisseurs de Fairfax India ont bénéficié d'un rendement composé annuel brut de 15,5 % et d'un rendement net de 13,5 % après le versement des frais

en fonction du rendement, par comparaison avec 5,9 % pour ce qui est de l'indice US\$ S&P BSE Sensex Index. En raison de cet excellent rendement, les frais en fonction du rendement pour la période de trois ans close à la fin de 2017 était de 114 millions de dollars, qui nous ont été versés, comme cela est exigé, en actions de Fairfax India, de sorte que notre participation est passée de 30,2 % à 33,6 %. L'on s'attend à encore bien plus du côté de Fairfax India.

Puisque Roger Lace, Brian Bradstreet et moi travaillons ensemble depuis plus de 40 ans, nous avons pensé qu'il était temps d'entreprendre la transition vers un groupe plus jeune pour la gestion de nos portefeuilles de placement, lequel serait supervisé par nous trois, bien entendu. Roger remettra ainsi le titre de président de Hamblin Watsa à Wade Burton pour lui-même devenir président du conseil. Wade, qui est actuellement chef des placements de Hamblin Watsa, est avec nous depuis 2009 et a su obtenir un rendement exceptionnel du portefeuille de placement qu'il gère (c'est lui qui aurait dû gérer tous les portefeuilles!). Wade, Lawrence Chin et Quinn McLean (qui est également responsable des régions du Moyen-Orient et de l'Afrique) assumeront la responsabilité de la gestion de nos portefeuilles de l'Amérique du Nord, Jamie Lowry celle de nos portefeuilles du Royaume-Uni et de l'Europe, Yi Sang celle de nos portefeuilles de l'Asie du Sud-Est et de la Chine élargie et Jeff Ware celle de nos portefeuilles d'Amérique latine. Peter Furlan est notre directeur de recherche et Paul Ianni est vice-président ainsi que notre analyste exceptionnel. Ensemble, nous travaillons en équipe, et maintenant que nos décisions sont prises de manière plus dispersée qu'avant, tout en étant supervisées cependant par Roger, Brian et moi-même, je suis vraiment enthousiaste à l'idée de nos rendements éventuels sous la direction de Wade. Ce dernier travaille en étroite collaboration avec Paul Rivett et moi-même.

Compte tenu de nos 40 milliards de dollars en placements, de la projection actuelle en année pleine de 11,5 milliards de dollars en ce qui concerne les primes nettes souscrites et de 12,5 milliards de dollars en capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, il nous faut un rendement du capital investi d'environ 7 % pour réaliser une augmentation annuelle de 15 % de la valeur comptable par action, en fonction d'un ratio mixte consolidé de 95 % dans nos activités d'assurance. Nous avons poussé plus loin la recherche et, en analysant chacune de nos sociétés d'assurance consolidées (qui sont au nombre de 21 au total), nous avons produit une estimation du rendement du capital investi nécessaire de la part de chaque société pour que nous puissions atteindre notre objectif de 15 %. Nous avons délégué la responsabilité en matière d'investissements pour chacune de nos sociétés d'assurance à un membre de notre équipe des investissements.

Dans nos activités liées au secteur de la restauration, nous avons terminé l'année de façon spectaculaire! Après quatre ans de travail en collaboration, David Aisenstat de The Keg et Bill Gregson de Cara ont décidé de fusionner les deux entreprises. Fairfax a prêté main-forte à l'opération en acceptant de contribuer sa participation de 51 % dans The Keg, principalement contre des actions de Cara. Les entreprises regroupées disposeront d'un réseau de 1 365 restaurants rapportant un chiffre d'affaires total de plus de 3,5 milliards de dollars canadiens pour le réseau de franchises et un BAIIA de plus de 200 millions de dollars canadiens. À l'instar de l'opération visant St-Hubert, l'entreprise de The Keg sera toujours exploitée de manière autonome à partir de son siège à Vancouver et du bureau régional de Toronto sous la direction de David Aisenstat et de son équipe de la haute direction, dont Neil Maclean, Doug Smith et Jamie Henderson. David apportera également un soutien relativement aux autres restaurants de marque de prestige faisant partie du groupe Cara. Dans les mois à venir, la société cotée en bourse qu'est Cara cherchera à changer de dénomination et de symbole au téléscripateur pour témoigner du changement dans ses activités par suite de l'opération visant The Keg. En 2017, Cara a également acquis le groupe de restaurants Pickle Barrel d'un groupe mené par son chef de la direction, Peter Higley. Pickle Barrel avait un chiffre d'affaires d'environ 50 millions de dollars canadiens en 2017 tiré de 12 restaurants, de même qu'un partenariat à hauteur de 50 % avec Rose Reisman dans un des services de traiteur les plus en vue au Canada. Peter Higley demeurera à la barre de l'entreprise et continuera d'offrir son expertise au groupe Cara. 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.

Notre partenaire, Mark McEwan, a accru le chiffre d'affaires de son entreprise pour la cinquième année de suite. Mark continue d'assurer la croissance de sa marque très réputée en faisant preuve de l'esprit entrepreneurial et de l'attention au service à la clientèle que nous recherchons chez tous nos partenaires commerciaux. Nous sommes particulièrement enthousiastes quant à la croissance de ses établissements d'épicerie et de repas-minute haut de gamme.

En plus de nos activités liées au secteur de la restauration, notre investissement dans les marques de spiritueux artisanaux Davos, avec notre bon ami David Sokol et l'équipe de direction dirigée par Andrew Chrisomalis, continue de se porter exceptionnellement bien. Les marques Davos comprennent notamment TYKU Sake, Aviation American Gin, Sombra Mezcal et Astral Tequila. Davos a récemment conclu un partenariat avec Ryan Reynolds (la vedette du film à succès « Deadpool ») relativement à Aviation American Gin.

Nos partenaires chez Sporting Life, David et Patti Russell, ont connu une année formidable qui a rapporté un chiffre d'affaires de plus de 160 millions de dollars canadiens alors que ces derniers continuent à lancer leur marque partout au Canada. Comme nous aimons l'hiver ici au Canada!

De l'autre côté du clivage saisonnier, nos estivants, Chad McKinnon et Fred Lecoq, ont continué à surpasser les attentes, l'entreprise de Golf Town étant maintenant rentable à hauteur d'environ 250 millions de dollars canadiens en fait de chiffre d'affaires en 2017 par suite d'une sortie quelque peu difficile de la faillite l'an dernier (nous avons acquis Golf Town à sa sortie de la faillite). Chad et Fred et leur équipe ont également travaillé en collaboration avec l'équipe de Sporting Life sur un certain nombre de projets d'intérêt commun.

Kitchen Stuff Plus a continué sa croissance rentable et constante en Ontario. Notre partenaire, Mark Halpern, surveille de très près les coûts, mais a également trouvé des façons créatives et rentables pour prendre de l'expansion. Par ailleurs, Jackie Chiesa et son équipe chez William Ashley se concentrent sur l'aménagement de leur nouvel emplacement de vente au détail unique en son genre tout en bénéficiant du succès continu de leur incontournable solde d'entrepôt du temps des fêtes.

Sean Smith, Alan Maresky, Mike Wallace, Michelle Cole ainsi que toute l'équipe de Pethealth continuent d'assurer la croissance de leur entreprise, et ont récemment acquis le portefeuille lié aux animaux de compagnie de PC Finance. Avec les solutions logicielles de Pethealth qui sont présentes dans plus de 3 000 établissements aux États-Unis et au Canada, l'entreprise continue de voir d'intéressantes d'occasions exclusives 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, nos partenaires à Boat Rocker Media, ont continué à assurer la croissance de leur entreprise en procédant à plusieurs acquisitions, dont celle de Proper Television et de la division Kids and Family Entertainment de Fremantle Media. La société est passée d'un volume de production de 90 millions de dollars canadiens en 2015 à 130 millions de dollars canadiens l'an dernier, et elle est rentable depuis sa création il y a onze ans.

Rouge Media et nos partenaires Martin Poitras et son épouse Alison Jacobs, ont poursuivi leur expansion rentable dans le secteur de la publicité extérieure aux États-Unis et au Canada tout en doublant leur chiffre d'affaires en 2017. L'équipe de Rouge voit encore bien des possibilités de croissance interne et d'acquisitions à long terme, particulièrement dans certains créneaux de marché aux États-Unis.

Notre partenariat avec Paul Desmarais III et son excellente équipe chez Sagard Capital a bien progressé en 2017. Les marques Bauer et Cascade se trouvent sous la surveillance d'Ed Kinnaly et l'entreprise d'Easton sous celle de Tony Palma. Les deux entreprises se sont bien remises depuis que nous les avons acquises à la sortie de la faillite et tant leur chiffre d'affaires que leurs bénéfices surpassent les attentes.

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. L'industrie funéraire continue de très bien se porter au Canada.

Les efforts d'innovation de FairVentures auprès de Fairfax ont continué de bien progresser en 2017. Vous vous rappelez que FairVentures, dirigée par Gerry McGuire, a pour mandat de recenser les innovations et les technologies qui pourraient perturber les entreprises du groupe Fairfax. Gerry travaille étroitement avec Dave Kruis au Innovation Lab à Waterloo, Davidson Pattiz et les nombreux bénévoles dévoués et créatifs qui participent au Fairfax Innovation Working Group de même que JD Dolan et son groupe d'optimisation à LDR. Cette année, nous décernerons pour la première fois le prix d'innovation des présidents à l'équipe du groupe Fairfax qui a su faire preuve du plus d'innovation au cours de l'année (ce n'est pas une tâche facile que de choisir un gagnant, vu les 31 candidatures reçues de la part de plus de 10 sociétés de notre groupe!).

John Chen a terminé la transition de BlackBerry, la faisant évoluer d'une société productrice de téléphones intelligents vers une société de production de logiciels dont les produits sont d'environ 1 milliard de dollars et croissent toujours. La réputation de BlackBerry en matière de sécurité pour les appareils mobiles, la priorité qu'elle accorde à la mise au point d'un système intégré applicable à l'Internet des objets et son très important portefeuille de brevets placent la société en bonne posture pour l'avenir. Sa plateforme QNX a connu beaucoup de succès pour ce qui est de l'élaboration de systèmes de conduite automobile autonome pour les grands constructeurs automobiles, et son produit Radar destiné à l'industrie du camionnage continue à s'illustrer. En 2017, BlackBerry a également bénéficié d'une sentence arbitrale lui accordant 1 milliard de dollars (soit environ 2 \$ par action) de la part de Qualcomm. Nous continuons de croire en John!

Au début de 2017, nous avons fait inscrire une autre société Fairfax, Fairfax Africa, à la cote de la TSX. Nous l'avons fait à la suite de l'excellente expérience que nous avons vécue avec Mike Wilkerson et Neil Holzapfel lorsque nous avons transformé Afgri Group en société fermée en 2014. Mike et Neil se trouvaient en présence d'autres occasions de placement en Afrique et c'est avec enthousiasme que nous avons accédé à la proposition de Paul Rivett selon laquelle la meilleure façon de profiter de ces occasions serait de cloner Fairfax India et de créer Fairfax Africa, société qui a pour objet d'investir en Afrique. Neil, Trent Hudson et Jim Bisenius, installés à Johannesburg, en Afrique du Sud, ont l'Afrique à cœur et, tout comme Mike, s'adaptent bien à notre culture d'entreprise d'équité et de convivialité. Nous avons donc mobilisé 500 millions de dollars, pour faire un apport de 325 millions de dollars, dont notre participation dans Afgri Group. Fairfax Africa a procédé à deux autres placements en 2017, soit dans Atlas Mara et Nova Pioneer. Richie Boucher, connu pour son rôle auprès de Bank of Ireland, s'est joint au conseil d'Eurobank et également à celui d'Atlas Mara. Nous sommes enthousiastes à l'idée d'avoir Richie comme notre partenaire, surtout pour tout ce qui est lié aux banques. Fairfax Africa a connu un bon départ en 2017. Nous vous invitons à lire le rapport annuel de la société pour de plus amples renseignements à son sujet.

L'année 2018 devrait être celle de la Grèce alors que le gouvernement de ce pays répond à toutes les exigences lui permettant de quitter le programme de la Banque centrale européenne. En outre, la Grèce a enfin accédé au marché des obligations – à une occasion en août 2017 pour une somme de 3 milliards d'euros et plus récemment, en février 2018, pour 3 milliards d'euros d'obligations de sept ans avec un rendement à l'échéance de 3,5 %. Le PIB de la Grèce devrait croître de 2,6 % en 2017 et le taux de chômage est passé de 28 % à sa marque actuelle de 21 %. La Grèce s'est attiré des placements directs étrangers pour la première fois depuis longtemps en 2017. Étant donné l'ampleur de la chute qu'a subie l'économie grecque (soit 27 %), il est probable que la Grèce récupère de plus belle au cours des quatre ans à venir. En effet, l'indice des directeurs d'achat de la Grèce a atteint récemment des sommets records. Le rendement sur les obligations de dix ans de l'État grec, qui au point culminant de la crise grecque atteignait 35 %, est récemment passé sous 4 %. Étant donné que la Grèce a accès au marché des obligations et vu sa solide croissance économique, nous nous attendons à ce que nos placements en Grèce nous procurent un très bon rendement (enfin!). Le tableau suivant montre nos placements en Grèce.

	31 décembre 2017	
	Coût	Juste valeur
Eurobank Ergasias	975,5	395,0
Immeubles de Grivalia (<i>voir ci-après</i>)	396,3	568,6
Mytilineos	15,9	31,5
Praktiker et autres	32,7	34,5
	<u>1 420,4</u>	<u>1 029,6</u>
Baisse en pourcentage		(28) %

Ce qui ne figure pas dans le tableau qui précède est notre placement dans Eurolife, dirigée par Alex Sarrigeorgiou. Comme vous le savez, Eurolife est l'une des principales sociétés d'assurance offrant des produits d'assurance-vie et autres que d'assurance-vie en Grèce qui a été créée par Eurobank en 2000. Nous avons acquis notre quote-part d'Eurolife en 2016 pour 181 millions de dollars, Eurolife étant notre

propriété à hauteur de 40 %, celle d'OMERS à hauteur de 40 % et celle d'Eurobank à hauteur de 20 %. Nous nous attendons à racheter la participation d'OMERS dans les deux prochaines années, de sorte qu'Eurolife devienne une filiale d'assurance de Fairfax. Eurolife a généré 111 millions de dollars (soit notre quote-part) depuis que nous l'avons acquise et a profité énormément en ce sens d'un portefeuille obligataire grec d'environ 1 milliard d'euros. Le portefeuille d'assurance autre que l'assurance-vie a affiché un ratio mixte de moins de 70 % encore une fois en 2017. Nous sommes très enthousiastes du fait de notre partenariat avec Alex et son équipe à Eurolife alors qu'ils développent une entreprise très rentable en Grèce.

En 2017, nous avons augmenté notre participation dans les titres de capitaux propres de Grivalia à 52,7 % en acquérant une participation supplémentaire de 10,3 % pour une somme de 100 millions de dollars lorsqu'Eurobank a décidé de se départir de sa participation dans Grivalia. Cela fait six ans depuis notre première rencontre avec George Chryssikos, le chef de la direction hors pair de Grivalia. Par l'entremise de Wade Burton, nous avons acquis notre première participation dans Grivalia en 2011 au prix de 5,77 € l'action. George a su tirer son épingle du jeu avec brio dans la crise économique en Grèce en achetant exclusivement des immeubles et des centres commerciaux de la meilleure qualité et ce, à des prix largement inférieurs à leur coût de remplacement, avec des rendements sans facteur d'endettement de 8 % à 10 %, sans recourir à un effet de levier excessif et en gardant toujours à l'œil la perspective à long terme. Nous sommes très enthousiastes de former un partenariat avec George et son équipe alors qu'ils développent une formidable société immobilière. Tout comme Bill McMorrow chez Kennedy Wilson, George possède un flair particulier pour les occasions de valeur dans l'immobilier! Et à la manière de toutes nos sociétés Fairfax, il s'affaire à monter une entreprise de première qualité qui place sa clientèle au centre de ses préoccupations, se montre attentive à ses employés, réalise des gains pour ses actionnaires et fait preuve de gratitude en réinvestissant dans les collectivités où elle est présente. Le commerce est quelque chose de positif!!

Puisqu'il pourrait bien s'agir de l'année de la Grèce, nous sommes d'avis qu'Eurobank profitera énormément de la baisse considérable de ses prêts non productifs et de l'augmentation renouvelée de ses marges. Eurobank a été dirigée de manière superbe par Fokion Karavias qui, lui aussi, a su se frayer un chemin dans une économie en dépression. Eurobank est bien financée et nous nous attendons à ce qu'elle réussisse les tests de résistance que devront subir toutes les banques grecques ce printemps. Compte tenu d'un cours de 74 centimes d'euro et d'une valeur comptable de 2,64 € par action, nous considérons les actions d'Eurobank comme parmi les moins chères au monde! Voyons ce qui se passe cette année!

Enfin en Grèce, Praktiker et Mytilineos continuent également de bien se porter.

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

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

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

Activités d'assurance et de réassurance

Le tableau qui suit présente les récents ratios mixtes et illustre la variation pour 2017 des primes nettes souscrites de nos activités d'assurance et de réassurance :

	Ratio mixte			Variation des primes nettes souscrites
	2017	2016	2015	2017
Northbridge	99,1 %	94,9 %	91,8 %	13,0 % ⁽¹⁾
OdysseyRe	97,4 %	88,7 %	84,7 %	18,8 %
Crum & Forster	99,8 %	98,2 %	97,7 %	3,5 %
Zenith	85,6 %	79,7 %	82,5 %	2,2 %
Brit	113,1 %	97,9 %	94,9 % ⁽²⁾	3,4 %
Allied World	157,0 % ⁽³⁾	–	–	–
Fairfax Asia	88,4 %	86,4 %	87,9 %	(6,2) % ⁽⁴⁾
Autres activités d'assurance et de réassurance	110,2 %	93,7 %	89,6 %	4,9 % ⁽⁵⁾
Données consolidées	106,6 %	92,5 %	89,9 %	8,3 % ⁽⁶⁾

(1) Une hausse de 10,7 % en dollars canadiens

(2) Pour la période depuis son acquisition le 5 juin 2015

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

(4) À l'exclusion d'AMAG et de Fairfirst

(5) À l'exclusion de Bryte, de Fairfax Latin America (sauf Fairfax Brasil) et des activités acquises par Colonnade en 2017

(6) Activités d'assurance et de réassurance, à l'exclusion d'Allied World et des acquisitions décrites aux notes (4) et (5)

Northbridge a continué de solidifier sa position dans le marché canadien. Une série de sinistres importants a eu un effet défavorable sur sa filiale Federated, donnant lieu à un ratio mixte défavorable de 117 %. Pour Northbridge dans l'ensemble, Silvy Wright et son équipe ont produit un ratio mixte de 99,1 % – de 96,0 % si l'on ne tient pas compte de Federated. Comme cela a régulièrement été le cas, les pratiques prudentes en matière de provisions appliquées par Northbridge ont eu encore une fois un effet positif sur nos résultats de l'année civile. Les primes ont augmenté de plus de 10 % et les diverses initiatives touchant les marques et la distribution qui ont été prises au cours des dernières années devraient porter fruit dans les années à venir.

Du côté d'OdysseyRe, Brian Young et ses collègues se sont distingués en 2017 en enregistrant un ratio mixte de 97,4 % malgré le niveau jamais vu de sinistres liés à des catastrophes. Par comparaison avec d'autres dans le marché, il s'agit d'une réussite remarquable et témoigne de l'extraordinaire rigueur dans la sélection et l'évaluation des risques et des habiletés exceptionnelles en fait de gestion de portefeuille qu'on trouve à Odyssey. On fait également bien de mentionner que Hudson Insurance, la branche d'Odyssey en assurance spécialisée, a enregistré un ratio mixte de 91,8 % et a dépassé la marque du milliard de dollars en primes brutes souscrites en 2017. C'est tout à l'honneur de Chris Gallagher, chef de la direction de Hudson, et de l'équipe formidable qu'il monte depuis plusieurs années!

Crum & Forster a affiché des résultats stables pour l'essentiel. Son ratio mixte de 99,8 % traduit environ un point lié aux catastrophes en raison des tempêtes de vent. Les résultats étaient très favorables dans la division des branches d'assurance risques successifs et excédents de sinistres, laquelle comprend les activités de First Mercury et d'American Safety, acquises antérieurement. La division transports, dirigée par Joe DeVito, a continué sa progression. Sous la direction de Marc Adee, Crum & Forster continue de rajouter à sa présence en assurance spécialisée destinée au marché des petites et moyennes entreprises aux États-Unis et nous croyons à un avenir brillant pour cette société.

Grâce à la solide gouvernance de Kari Van Gundy, Zenith a éclipsé toutes nos sociétés en 2017 en produisant un bénéfice technique de 117 millions de dollars et un ratio mixte de 85,6 %. Depuis notre acquisition de Zenith en 2010, celle-ci est passée de la société affichant notre pire ratio mixte à celle produisant notre meilleur. Tout au long de cette période, Kari et ses prédécesseurs, Jack Miller et Stanley Zax, ont fait preuve d'un engagement inébranlable vis-à-vis de l'excellence professionnelle. Outre les résultats extraordinaires au sein même de Zenith, son savoir-faire inégalé dans le domaine de l'assurance contre les accidents du travail s'est révélé précieux ailleurs dans le groupe Fairfax, puisque nos sociétés ont su miser sur les capacités de Zenith pour améliorer leurs propres résultats.

Les résultats de Brit ont subi les répercussions négatives de la série de catastrophes en 2017, un coup dur tant pour sa division de l'assurance que sa division de la réassurance. Son ratio mixte de 113,1 % comprend plus de 16 points liés aux tempêtes, tremblements de terre et feux de forêt. L'entreprise sous-jacente de Brit demeure solide, et l'approche en matière de sélection et d'évaluation des risques que privilégie le chef de la direction Matthew Wilson en fait une société bien placée pour profiter d'occasions qui produiront les marchés en évolution constante. Mentionnons particulièrement le chef des finances Mark Allan, qui a supervisé diverses initiatives novatrices visant à améliorer la souplesse financière de Brit.

Allied World est devenue membre du groupe Fairfax en 2017, et son entrée s'est bien fait remarquer! En tant qu'important assureur du risque de catastrophe, Allied World a dû encaisser les pertes les plus lourdes de la seconde moitié de l'année et malheureusement, Fairfax n'a pas pu bénéficier des résultats favorables enregistrés par Allied World au cours de la première moitié de l'année. Par conséquent, pour la période de six mois pendant laquelle les résultats d'Allied World étaient compris dans ceux de Fairfax, l'entreprise a affiché un fort pénible résultat de 157 % quant au ratio mixte. Tournons la page et concentrons-nous sur l'année 2018 et les suivantes, puisque nous croyons à des succès impressionnants de la part d'Allied World, qui saura répéter la constante excellence qu'elle a démontrée dans chacune des 15 années de son existence qui ont précédé 2017. Scott Carmilani et son équipe connaissent le milieu et ils nous procurent une présence de marque dans des marchés où nous n'étions que peu présents auparavant.

Depuis Singapour, M. Athappan a eu encore une excellente année pour Fairfax Asia avec un ratio mixte de 88,4 %. First Capital était, bien entendu, la vedette au chapitre du rendement et ce rendement nous manquera certainement à l'avenir. Fairfax Asia, à l'exclusion de First Capital, avait un ratio mixte de 99,2 % et des primes brutes souscrites de 333 millions de dollars.

En Afrique du Sud, Bryte Insurance a terminé sa première année complète en tant que société de Fairfax et a généré des primes brutes souscrites de 349 millions de dollars et un ratio mixte de 101,2 %. Des sinistres liés à des catastrophes locales ont poussé dans le rouge le ratio mixte de Bryte en 2017. Nous nous attendons à un bénéfice technique de la part d'Edwyn O'Neill et de sa solide équipe en 2018.

Bruno Camargo de Fairfax Brasil a réussi à inscrire un ratio mixte de 98,3 % et ce, malgré des défis constants sur le marché. En réalité, Fairfax Brasil est une des rares sociétés dans le marché brésilien à avoir affiché un bénéfice technique en 2017.

À Londres, Advent a eu une année difficile. Son ratio mixte de 126,3 % a donné lieu à une perte technique de 49 millions de dollars. Les sinistres liés à des catastrophes en étaient principalement responsables, quoique les résultats défavorables des divisions de l'assurance maritime et de l'assurance accident et maladie aient ajouté à l'encre rouge. Nigel Fitzgerald et William Beveridge, qui dirigent pour nous l'entreprise d'Advent, travaillent fort pour corriger le tir!

Notre partenariat avec Gulf Insurance, qui exerce ses activités dans 11 pays au Moyen-Orient, se porte très bien. Même si ses résultats ont connu une légère baisse, nous étions heureux de voir qu'il a tout de même produit un bénéfice technique et un ratio mixte de 99,8 %. Bijan Khosrowshahi continue de faire un excellent travail en collaboration avec Khaled Al Hasan, l'excellent chef de la direction de Gulf. Comme je l'ai déjà dit, Faisal Al-Ayyar, de Kipco, a été pour nous un partenaire exceptionnel.

Le tableau qui suit vous montre nos activités internationales au 31 décembre 2017 :

	Primes brutes souscrites	Capitaux propres attribuables aux actionnaires	Portefeuille de placement	Propriété de Fairfax	Participation de Fairfax	
					Primes brutes souscrites	Capitaux propres attribuables aux actionnaires
Données consolidées						
Fairfax Latam ⁽¹⁾	580	145	249	100 %	580	145
Advent (Lloyd's)	271	130	468	100 %	271	130
Bryte Insurance (Afrique du Sud)	349	150	234	100 %	349	150
Fairfax Brasil	148	64	159	100 %	148	64
Colonnade (Europe centrale et orientale)	126	67	104	100 %	126	67
Pacific Insurance (Malaisie)	122	109	152	85 %	104	93
AMAG (Indonésie)	112	234	128	80 %	90	187
Polish Re	65	96	229	100 %	65	96
Falcon Insurance (Hong Kong)	63	73	134	100 %	63	73
Fairfirst Insurance (Sri Lanka)	66	35	40	78 %	51	27
	1 902	1 103	1 897		1 847	1 032
Données non consolidées						
Gulf Insurance (Moyen-Orient)	1 005	280	780	41 %	416	116
Eurolife (Grèce)	546	782	3 264	43 %	236	338
Alltrust Insurance (Chine)	962	387	959	15 %	144	58
BIC (Vietnam) ⁽²⁾	83	93	143	35 %	29	33
Falcon Insurance (Thaïlande)	52	17	33	41 %	21	7
	2 648	1 559	5 179		846	552
Total des activités internationales	4 550	2 662	7 076		2 693	1 584

(1) Prime pour toute l'année 2017 (les activités constituantes se sont essentiellement jointes à des moments différents au cours de 2017)

(2) Au 30 septembre 2017 et pour la période de 12 mois close à cette date

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

	Au 31 décembre 2017 et pour l'exercice clos à cette date		
	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes souscrites/Excédent réglementaire
Northbridge	1 381,0 \$ CA	1 442,2 \$ CA	1,0x
OdysseyRe	2 495,9	4 067,7 ⁽¹⁾	0,6x
Crum & Forster	1 863,4	1 302,3	1,4x
Zenith	837,4	571,7	1,5x
Brit	1 530,9	1 130,3	1,4x
Allied World	2 238,8 ⁽²⁾	2 523,8 ⁽³⁾	0,9x
Fairfax Asia	201,3 ⁽⁴⁾	478,5 ⁽⁵⁾	0,4x

(1) Total des capitaux propres conformément aux IFRS

(2) Les primes nettes souscrites sont pour toute l'année 2017.

(3) Capitaux propres conformément aux PCGR des États-Unis

(4) Les primes nettes souscrites excluent First Capital.

(5) Capitaux propres conformément aux IFRS, à l'exception de certains placements de société de portefeuille

Nous établissons des contrats à un ratio moyen d'environ 0,8 fois les primes nettes souscrites sur l'excédent. Dans le contexte des marchés étroits observés de 2002 à 2005, nous établissons des contrats à un ratio moyen de 1,5 fois. Nous disposons actuellement d'une capacité excédentaire substantielle et notre stratégie, pendant les périodes de prix déprimés, consiste à demeurer patients et à nous tenir prêts en vue des marchés étroits à venir.

Les ratios mixtes des sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2008 sont présentés dans le tableau qui suit :

	2008 à 2017	
	Primes nettes souscrites cumulées (en milliards de dollars)	Ratio mixte moyen
Northbridge	11,2 \$ CA	100,2 %
OdysseyRe	21,7	93,8 %
Crum & Forster	12,6	103,4 %
Zenith ⁽¹⁾	5,4	96,2 %
Fairfax Asia	2,3	82,9 %
Total	53,2	97,2 %

(1) Depuis l'acquisition le 20 mai 2010

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

Le tableau qui suit montre la redondance annuelle moyenne des provisions pour les dix dernières années (contrats souscrits depuis 2007) pour les sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2007 :

	De 2007 à 2016 Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	14,7 %
OdysseyRe	12,8 %
Crum & Forster	0 %
Zenith ⁽¹⁾	11,9 %
Fairfax Asia	15,4 %

(1) Depuis l'acquisition le 20 mai 2010

Ce tableau montre l'évolution de nos provisions pour les dix années de survenance précédant 2017. 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 2017 qui se trouvent sur notre site Web au www.fairfax.ca.

Sous la direction de Nick Bentley, nos activités de liquidation de sinistres ont maintenu leur train en 2017, plus de 15 acquisitions possibles ayant fait l'objet d'un examen, quoique seulement une acquisition répondant à nos normes ait été réalisée. Nick et son équipe font toujours preuve d'une approche disciplinée en ce qui concerne les acquisitions, une approche à laquelle donne raison le succès de leurs acquisitions d'activités de liquidation de sinistres antérieures. Le secteur liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 185 millions de dollars en 2017 en raison de la constitution de provisions liées à l'amiante dans le contexte de nos activités antérieures et du revenu de placements réduit découlant des faibles taux d'intérêt. Vers la fin de 2017, le secteur liquidation de sinistres a

versé la dernière tranche de 125 millions de dollars relativement à la contrepartie d'achat liée à l'acquisition de TRG (notre équipe d'origine en gestion de liquidation de sinistres) en 2002. Comme nous l'avons déjà dit, nous croyons fermement que RiverStone est l'une des meilleures acquisitions que nous n'ayons jamais faites.

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 %
2008	(281)	8 918	3,1 %	4,1 %
2017	(642)	16 978	3,8 %	2,3 %
Moyenne pondérée depuis les dix dernières années			(0,5) %	2,9 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis les dix dernières années : 3,4 %				

Le fonds de caisse correspond essentiellement à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, et de la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, les montants de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios mixtes ne dépassent jamais 100 %. Étant donné cette démarche, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse de façon judicieuse, nous avons confiance de pouvoir atteindre notre objectif à long terme de croissance composée de la valeur comptable par action à un taux annuel de 15 %. En 2017, notre coût lié au fond de caisse était de 3,8 % par comparaison avec seulement 2,3 % pour le rendement des obligations du Canada à long terme. Au cours des dix dernières années, notre fonds de caisse ne nous a rien coûté (en fait il nous a procuré un avantage de 0,5 % par année), ce qui est nettement inférieur au 2,9 % 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	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	(en milliards de dollars)			
2013	2,1	4,7	2,3	1,2	–	–	0,5	1,0		11,8	3,7	15,6
2014	1,9	4,5	2,6	1,2	–	–	0,5	0,9		11,6	3,5	15,1
2015	1,6	4,2	2,6	1,2	2,7	–	0,6	0,8		13,7	3,4	17,1
2016	1,7	4,0	2,7	1,2	2,8	–	0,6	0,8		13,8	2,9	16,7
2017	1,8	4,4	2,9	1,2	3,1	5,4	0,2	1,2		20,2	2,5	22,7

Au cours des cinq dernières années, notre fonds de caisse a augmenté de 46 %, ce qui s'explique en partie par la croissance interne des primes nettes souscrites chez Crum & Forster, Zenith et Fairfax Asia, mais surtout par l'acquisition de Brit et d'Allied World.

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

	Fonds de caisse total	Fonds de caisse par action
1985	13	2½ \$
1990	164	30
1995	653	74
2000	5 877	449
2005	8 757	492
2010	13 110	641
2016	16 673	722
2017	22 730	819

Notre fonds de caisse s'établit à 819 \$ par action, soit une augmentation de 13 % par rapport à 2016.

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.

	2017	2016
Souscription – assurance et réassurance		
Northbridge	9,0	46,3
OdysseyRe	60,0	235,2
Crum & Forster	3,2	32,4
Zenith	117,2	164,1
Brit	(201,9)	29,1
Allied World	(586,6)	–
Fairfax Asia	38,2	41,1
Autres	(80,6)	27,7
Bénéfice (perte) technique	(641,5)	575,9
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	425,8	463,3
Résultat d'exploitation	(215,7)	1 039,2
Liquidation de sinistres (à l'exclusion des gains (pertes) nets sur placements)	(184,6)	(149,4)
Activités non liées aux assurances	212,1	133,5
Intérêts débiteurs	(331,2)	(242,8)
Frais généraux du siège social et autres	56,5	(131,2)
Bénéfice (perte) avant impôts avant gains (pertes) nets sur placements	(462,9)	649,3
Gains (pertes) réalisés nets sur placements	1 742,0	(2 071,4)
Bénéfice (perte) avant impôts, y compris les gains (pertes) réalisés nets sur placements	1 279,1	(1 422,1)
Variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sur placements	744,1	867,8
Bénéfice (perte) avant impôts	2 023,2	(554,3)
Impôts sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle	(282,6)	41,8
Bénéfice (perte) net	1 740,6	(512,5)

Ce tableau indique les résultats de nos activités d'assurance et de réassurance (souscription, intérêts et dividendes), de nos activités de liquidation de sinistres et de nos activités non liées aux assurances (poste qui présente le bénéfice (la perte) avant impôts et intérêts). Les gains (pertes) réalisés nets et la variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sont indiqués séparément afin de vous aider à comprendre la composition de notre bénéfice. En 2017, déduction faite du revenu en intérêts et du revenu en dividendes, nos sociétés d'assurance et de réassurance ont enregistré un résultat d'exploitation négatif de 215,7 millions de dollars en raison des catastrophes mentionnées ci-dessus. À l'exclusion des gains non réalisés, notre bénéfice avant impôts se chiffrait à 1,3 milliard de dollars. Tout compris, le bénéfice après impôts était de 1,74 milliard de dollars (pour de plus amples renseignements, il convient de se reporter au rapport de gestion).

Situation financière

	Données consolidées 2017	À l'exclusion de la dette de sociétés autres que d'assurance 2017
Encaisse et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés)	2 356,9	2 356,9
Emprunts – Société de portefeuille	3 475,1	3 475,1
Emprunts – Sociétés d'assurance et de réassurance	1 373,0	1 373,0
Emprunts – Sociétés autres que d'assurance	1 566,0	–
Dette totale	6 414,1	4 848,1
Dette nette	4 057,2	2 491,2
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	12 475,6	12 475,6
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5
Part des actionnaires sans contrôle	4 600,9	1 725,9 ⁽¹⁾
Total des capitaux propres	18 412,0	15 537,0
Ratio dette nette/total des capitaux propres	22,0 %	16,0 %
Ratio dette nette/capital total net	18,1 %	13,8 %
Ratio dette totale/capital total	25,8 %	23,8 %
Couverture des intérêts	7,1x	8,0x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées	6,0x	6,5x

(1) Ne comprend pas la part des actionnaires sans contrôle dans les secteurs autres que l'assurance

Lorsque nous détenons une participation majoritaire dans une société (par exemple, dans Cara ou dans Thomas Cook India), nous sommes obligés d'inclure les états financiers consolidés de cette société dans nos propres états financiers même si nous ne sommes pas garants de la dette – et il s'agit bien souvent d'un investissement dans une société ouverte. À compter de cette année, nous vous présentons notre situation financière sur une base consolidée ainsi qu'en excluant la dette de sociétés autres que d'assurance dont nous ne sommes pas propriétaires à 100 %. En excluant la dette de sociétés autres que d'assurance, nos ratios dette/capital sont excellents et, pour 2017, nous avons enregistré une couverture des intérêts et une couverture des frais fixes de 8,0x et de 6,5x, respectivement.

À l'exclusion des pertes de couverture, que nous sommes assez certains de ne pas subir de nouveau, nos couvertures des intérêts et couverture des frais fixes au cours des cinq derniers exercices étaient de 7,1x et de 5,4x, respectivement.

Nous sommes en très solide situation financière du fait de disposer de 2,4 milliards de dollars en encaisse et en titres négociables en date de la fin de 2017 et de n'avoir à rembourser que quelques dettes limitées au cours des trois prochaines années alors que nous continuons à refinancer des titres comportant des échéances à court terme. En outre, au cours de 2017, nous avons fait passer nos lignes de crédit bancaires de quatre ans inutilisées de 1 milliard de dollars à 2 milliards de dollars, en plus d'en améliorer les modalités. Notre situation financière est on ne peut plus solide, bien meilleure que celle que suggèrent nos notes!

Placements

Le tableau qui suit montre les rendements annuels composés pondérés en fonction du temps (compte non 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</i>			
S&P 500	7,2 %	4,2 %	10,9 %
<i>Obligations imposables</i>			
Indice des obligations de sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	4,2 %	9,0 %	9,6 %
	2,8 %	4,8 %	4,7 %

Le tableau montre que nous avons obtenu un piètre résultat au chapitre des actions ordinaires, surtout sur les cinq dernières années! Nous nous affairons à corriger cette situation bientôt. Notre résultat au chapitre des obligations demeure exceptionnellement bon.

Les cinq dernières années ont favorisé l'investissement momentum et les valeurs de croissance. Même si la gestion axée sur la valeur du portefeuille a apporté des rendements moindres pendant cette période, cette stratégie saura regagner sa place. En effet, pendant la période de 1999 à 2001, alors que l'indice S&P 500 chutait de 40 %, le portefeuille d'actions de Fairfax augmentait de 100 %. Nous ne baisserons pas les bras de sitôt!

Nous sommes d'avis que la croissance économique sera forte sous la gouverne de la nouvelle administration américaine en raison de la réduction du taux d'imposition des sociétés pour le ramener à 21 %, de la réduction de la réglementation et des dépenses possibles en infrastructures. Ces changements de politique, combinés au fait que les États-Unis n'ont jamais connu huit années consécutives de croissance économique de moins de 2 %, pourraient être la longue rampe de lancement vers une croissance économique supérieure à la moyenne. Les esprits animaux se portent bien aux États-Unis alors que l'optimisme face à l'économie parmi les petites entreprises n'a jamais été aussi présent. Quand le président Reagan a diminué les impôts (tant pour les sociétés que les particuliers) en 1981, la croissance économique sur les quatre années qui ont suivi atteignait 4 % par année – phénomène que l'on pourrait bien revivre au cours des années à venir! On prédit à l'indice S&P 500 un bénéfice d'environ 150 en 2018, soit un ratio cours-bénéfice de 18 fois selon les niveaux actuels. Si la croissance économique est forte, ces ratios cours-bénéfice pourraient se maintenir pendant un bon moment comme c'était le cas dans les années 1960. Dans ce contexte, soit celui d'un marché favorable aux investisseurs sélectifs, nous passons à l'attaque, même si nous reconnaissons que la bourse n'est pas bon marché. Bien entendu, elle pourrait tout de même être meilleur marché que ce que suggère le ratio cours-bénéfice CAPE de Shiller, puisqu'un ratio cours-bénéfice basé sur le bénéfice moyen sur dix ans pourrait ne pas convenir à une situation où les bénéfices augmentent considérablement – comme c'est le cas actuellement.

Le tableau qui suit présente les titres de créance et les bons de souscription que nous avons acquis au cours des 18 derniers mois :

Opérations visant les titres de créance et les bons de souscription

Société	Capital	Coupon	Échéance du bon de souscription	Prix d'exercice du bon de souscription	Cours actuel de l'action	Participation éventuelle
Seaspan	250	5,5 %	févr. 2025	6,50	5,87	22,4 %
Chorus Aviation	155	6,0 %	déc. 2024	8,25	8,09	16,2 %
AGT Foods	148	5,4 %	août 2024	33,25	15,61	19,1 %
Mosaic Capital	116	5,7 %	janv. 2024	8,81	6,50	61,7 %
Altius Minerals	78	5,0 %	déc. 2024	15,00	13,42	13,4 %
Westaim	39	5,0 %	déc. 2024	3,50	2,95	8,2 %
	786	5,5 %				

Nous avons placé environ 800 millions de dollars et obtenu un rendement moyen de 5,5 % dans le cadre de ces opérations visant les titres de créance et les bons de souscription. Nous bénéficierons d'un revenu annuel de 43 millions de dollars pendant que nous attendons que les bons de souscription prennent de la valeur avec le temps. Nous prévoyons conclure bien d'autres opérations de la sorte aux États-Unis et au Canada avec des sociétés possédant d'excellentes feuilles de route à long terme et qui cherchent un actionnaire pour leur offrir convivialité et soutien à long terme.

À cet égard, vous aurez remarqué que nous avons, avec l'approbation unanime de notre conseil d'administration, investi 50 millions de dollars dans un fonds mondial de titres de sociétés à petite et à moyenne capitalisation qui est axé sur la valeur à long terme et géré par mon fils, Ben. Le fonds présente d'excellents résultats depuis sa création il y a six ans, et le secteur des sociétés à petite et à moyenne capitalisation dans lequel investit le fonds est passablement différent des secteurs où nous investissons. Nous avons investi dans ce fonds pour pouvoir profiter de ces excellents rendements, mais aussi pour conclure éventuellement des opérations visant des titres de créance et des bons de souscription avec certaines des sociétés dans lesquelles investit le fonds.

Vers la fin de 2017, nous avons eu la chance de collaborer avec David Sokol et Dennis Washington, deux hommes d'affaires exceptionnels avec d'impressionnantes réussites à leur actif, en investissant dans Seaspan. Dennis est le principal actionnaire de Seaspan tandis que David en est devenu le président du conseil membre de la direction en juillet 2017. David a un bilan de réussites des plus remarquables qu'il m'ait jamais été donné de voir : il est responsable de la croissance de Mid American Energy, dont les produits sont passés de 116 millions de dollars en 1991 à 11 milliards de dollars en 2010, en même temps que son bénéfice net passait de 27 millions de dollars à 1,2 milliard de dollars, soit un taux de croissance composé de 22,4 % annuellement.

Seaspan est le plus important propriétaire indépendant de navires porte-conteneurs au monde, avec une flotte de 110 navires porte-conteneurs sous gestion pour une capacité totale d'environ 900 000 EVP (équivalent vingt pieds) et une flotte en exploitation actuelle de 89 navires ayant un âge moyen d'environ six ans et une durée de bail restante moyenne d'environ cinq ans. Les taux de location pour les navires porte-conteneurs semblent avoir passé le creux de la vague et ont récemment augmenté de manière considérable. Nous avons placé 250 millions de dollars dans une débenture de sept ans assortie d'un coupon de 5,5 % et de bons de souscription qui peuvent être exercés à 6,50 \$ par action, pour une participation éventuelle de 22,4 %.

Il y a quelques années, Paul Rivett est tombé sur un grand entrepreneur canadien, Murad Al-Katib, de Regina, en Saskatchewan. Murad, dont les parents ont immigré au Canada à partir de la Turquie, a eu l'idée brillante que les provinces des Prairies pourraient cultiver des légumineuses à grains (pois, lentilles et fèves) comme culture d'assolement à la place du blé. Il a fondé Saskcan Pulse Trading en 2001 et a fait de la prospection de marché, une ferme à la fois. AGT a vu le jour en 2007 par suite de la fusion de Saskcan et d'Arbel (société turque d'ingrédients alimentaires contrôlée par la famille Arslan) (<http://www.agtfoods.com/about-agt/history.html>). Huseyin Arslan est devenu membre du conseil d'AGT en tant que président du conseil membre de la direction responsable des activités mondiales, tandis que Murad est demeuré responsable du siège social à Regina. Ensemble, Murad et Huseyin contrôlent 19 % de la société. Aujourd'hui, AGT est le chef de file mondial au chapitre de l'approvisionnement et de la distribution de légumineuses à grains et compte des produits de plus de 2 milliards de dollars canadiens dans plus de 120 pays et un BAIIA de 100 millions de dollars canadiens. Au cours des dernières années, la société a fait d'importantes dépenses en immobilisations pour acquérir et construire plus de 40 installations sur cinq continents de même que développer les installations ferroviaires et portuaires nécessaires pour assurer la livraison des produits. Sans autres dépenses en immobilisations aux fins de la croissance, nous croyons que la société générera entre 75 millions et 100 millions de dollars canadiens annuellement en flux de trésorerie disponibles (soit de 3 à 4 \$ CA par action). Il y a un énorme recoupement entre les activités mondiales d'AGT et les investissements actuels de Fairfax dans le secteur agricole au Canada, en Inde, en Ukraine et en Afrique du Sud. Nous sommes d'avis que notre investissement dans AGT pourrait constituer le premier pas en direction d'une plateforme agricole mondiale avec nos partenaires actuels. Nous avons placé 148 millions de dollars dans une débenture assortie d'un coupon de 5,375 % et de bons de souscription qui peuvent être exercés à 33,25 \$ CA par action, pour une participation éventuelle de 19,1 %.

Nous avons également investi dans Westaim, société de portefeuille de placements cotée à la TSX dirigée par Cameron MacDonald et qui compte deux entreprises sous son contrôle, une société d'assurance I.A.R.D. américaine du nom de Houston International Insurance Group et un gestionnaire de placements américain spécialisé en montage de prêts et de prêts hypothécaires commerciaux du nom d'Arena Investors. Au moment de notre investissement, les actions de Westaim étaient négociées à des prix légèrement escomptés par rapport à leur valeur comptable. L'opération est structurée de manière semblable à nos récentes opérations avec Chorus, Mosaic et Altius (dette garantie et bons de souscription). Westaim a émis une dette à 5 % en notre faveur, garantie par ses actions de Houston International et d'Arena, ainsi que des bons de souscription qui peuvent être exercés à 3,50 \$ CA par action. Fairfax a également convenu de placer jusqu'à concurrence de 500 millions de dollars dans des investissements fondés sur des prêts hypothécaires commerciaux et des dettes garanties montés par Arena, à l'appréciation de Fairfax au cas par cas.

Des nouvelles au sujet d'une des meilleures banques dans lesquelles nous n'ayons jamais investi, la CIB Bank d'Égypte : celle-ci présente une feuille de route extraordinaire et est sous la direction d'Hisham Ezz Al-Arab depuis 2002 et d'Hussein Abaza (chef de la direction depuis mars 2017). Depuis 2002, le résultat par action pour la CIB Bank a affiché un taux de croissance composé annuel de 23 % et la valeur comptable par action, un taux de croissance composé annuel de 19,4 %. L'Égypte ne compte que trois millions de comptes bancaires malgré une population de 92 millions d'habitants – une possibilité de croissance illimitée pour la CIB Bank.

Nous avons acquis la majeure partie de notre participation de 7,3 % dans la CIB Bank en mai 2014 pour un coût total de 330 millions de dollars. Depuis lors, dans la devise locale, la valeur comptable par action a augmenté de 115 %, tandis que le prix par action a augmenté de 183 %. La CIB Bank se vend aujourd'hui à un ratio de 10 fois le bénéfice. Malheureusement, en novembre 2016, on a permis à la livre égyptienne de flotter et celle-ci s'est dépréciée de 50 % très rapidement. Exprimé en dollars, notre placement est évalué à 392 millions de dollars aujourd'hui, une valeur qui n'est que de 19 % supérieure à notre coût. Vous pourriez être intéressé par le fait que HDFC, la première société financière en Inde et peut-être même au monde, affiche une croissance composée de son prix par action de 29 % en termes de roupies sur les 27 dernières années. Même si la roupie s'est dépréciée de 70 % pendant cette période, le prix par action de HDFC a affiché un taux de croissance composé de 24 % en dollars américains. À long terme, les taux de change ne sont donc pas si importants lorsqu'on investit dans des sociétés à fort potentiel de croissance!

Est-ce possible de conclure cette partie sur les investissements sans passer de commentaire sur bitcoin et les cryptomonnaies? Je suis sans cesse ébahi de voir comment la pure spéculation s'empare des marchés une fois tous les dix ans environ! Cela me rappelle l'exceptionnel livre « *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds* ». Bitcoin, une monnaie numérique qui fonctionne indépendamment des banques centrales et qui se sert de la technologie des chaînes de blocs pour contrôler la création de nouvelles pièces, a vu sa valeur passer de 500 \$ en 2015 à 19 000 \$ en 2017 – un exemple parfait de courbe parabolique! Et cette monnaie est actuellement négociée à un prix de moins de 10 000 \$. Elle ne compte aucun élément d'actif, ni produit d'exploitation, ni profit. Voilà bien de la folie des foules! Serons-nous vraiment surpris de voir cette monnaie retrouver sa valeur de 500 \$ – une baisse de 97 % par rapport à ses sommets!! Cela dit, je dois avouer que j'étais du même avis en ce qui concerne Amazon en 1999. La valeur de cette entreprise a bel et bien chuté de 92 %, mais elle a connu un succès gigantesque dans les dix dernières années. Peut-être que bitcoin et la technologie des chaînes de blocs connaîtront le même sort – il faut par contre survivre à la première dégringolade de 92 %!

Vu la croissance économique plus forte, il est très probable que l'inflation et les taux des obligations du Trésor à long terme aient atteint leur niveau le plus bas et qu'ils se dirigent vers une hausse : en réalité, ce mouvement est déjà entamé. Nous n'avons aucune obligation à long terme nette autre que celles dont les taux d'intérêt font l'objet d'une couverture et nous disposons de plus de 17 milliards de dollars (50 % de nos portefeuilles d'assurance) en trésorerie et en placements à court terme, qui devraient profiter de taux plus élevés.

Le monde présente aujourd'hui et présentera toujours de nombreux risques, comme l'effondrement du commerce mondial, des problèmes en Chine ou une flambée considérable du marché des obligations à haut risque. Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, pour nous protéger contre ces risques, nous maintenons en place les swaps de déflation d'un montant nominal de 117 milliards de dollars, dont la durée restante est de quatre ans et demi et qui ne peuvent pas nous coûter plus cher (leur valeur comptable n'est que de 40 millions de dollars).

En 2017, nous avons beaucoup profité de l'élimination de nos couvertures. Compte non tenu du gain relatif à la vente d'ICICI Lombard et de First Capital, nous avons réalisé des gains nets de 649 millions de dollars sur nos placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. Nous avons réalisé des gains nets de 1,1 milliard de dollars sur notre exposition acheteur aux titres de capitaux propres, compensés par nos pertes nettes sur nos positions vendeur restantes de 418 millions de dollars (chose du passé maintenant). En 2017, nous avons réalisé des gains nets de 201 millions de dollars sur nos expositions acheteur aux titres de capitaux propres, principalement attribuables à la vente de nos placements résiduels dans Bank of Ireland, à une vente partielle de IIFL Holdings à Fairfax India et à la vente de Tembec.

Par ailleurs, au moment d'examiner nos états financiers, veuillez garder à l'esprit qu'en règle générale, lorsque nous sommes propriétaires à plus de 20 % d'une société, nous comptabilisons notre participation dans celle-ci selon la méthode de la mise en équivalence (et la désignons entreprise associée), et lorsque nous en sommes propriétaires à plus de 50 %, nous consolidons, de sorte que les gains évalués à la valeur du marché dans ces sociétés ne sont pas reflétés dans nos résultats. Permettez-moi de mentionner certains de ces gains.

Comme vous pouvez le constater à la note 6 de nos états financiers consolidés, la juste valeur de notre investissement dans des entreprises associées (sans compter les investissements dans des entreprises associées de la part de Fairfax India ou de Fairfax Africa) est de 2 824 millions de dollars alors que sa valeur comptable est de 2 487 millions de dollars, soit un gain non réalisé de 337 millions de dollars qui ne figure pas à notre bilan.

Qui plus est, nous avons des participations importantes dans Cara, Grivalia, Thomas Cook, Fairfax India et Fairfax Africa qui sont consolidées dans nos états. Le gain non réalisé à l'égard de ces positions, compte tenu des valeurs marchandes au 31 décembre 2017, s'établit à 896 millions de dollars. Le gain non réalisé total dont il n'est pas tenu compte dans notre bilan se chiffre donc à 1 233 millions de dollars.

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

Canada	1 060,7
États-Unis	2 078,2
Autres	3 137,0
Total	<u>6 275,9</u>

Nous continuons de voir d'un bon œil les perspectives à long terme des actions ordinaires que nous détenons, qui comprennent des noms comme General Motors, General Electric et US Gypsum, sociétés qui devraient toutes profiter d'une croissance économique forte aux États-Unis et dont le cours est actuellement très raisonnable.

Divers

Notre dividende est demeuré le même en 2017 malgré un bénéfice record. Nous nous affirmons à affecter nos flux de trésorerie disponibles au rachat de nos actions et il est donc peu probable que notre dividende augmente bientôt. Depuis que nous avons commencé à verser des dividendes, nous avons versé des dividendes cumulatifs par action de 103 \$.

Notre culture d'entreprise « d'équité et de convivialité » est reconnue partout au monde, ce qui incite cadres et entreprises, d'assurance et autres, à vouloir rejoindre notre société. Notre culture est notre plus grand atout – et nous la défendons féroce. Ce principe de traiter les gens avec « équité et convivialité » est profondément enraciné dans notre culture et étayé par nos Principes directeurs (jointes en annexe au présent rapport annuel, comme toujours). 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. Comme je l'ai mentionné l'an dernier, 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, c'est 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 futur m'inspire une si grande confiance.

En cette fin de 32^e année d'existence, j'aimerais remercier tout particulièrement Rick Salsberg, qui m'accompagne depuis 1985 lorsque cette aventure incroyable a débuté. Comme je l'ai dit à maintes reprises, Rick est notre sage conseiller et nous n'avons jamais pris de décision importante sans son approbation. C'est lui qui est le cœur et l'âme de notre société et nous lui sommes très reconnaissants de ne pas encore avoir pris sa retraite. Notre avenir s'annonce brillant avec Rick!

Comme vous le savez tous, mes actions à droit de vote multiple empêchent la prise de contrôle de notre société – maintenant et après mon décès, puisque ces actions ne seront jamais vendues. Cela permet à notre société de se développer pendant les 100 ans à venir en conservant cette culture qui a régné au cours des 32 dernières années. Afin de favoriser le maintien de cette culture, bien après que j’aurai tiré ma révérence, nous avons proposé la candidature de mon fils Ben au conseil d’administration en avril 2015. Cette année, comme vous pourrez le constater dans la circulaire de sollicitation de procurations, nous avons proposé la candidature de ma fille Christine McLean au conseil pour la même raison. Christine est la directrice de recherche à Sprucegrove, société de gestion d’actifs à Toronto qui gère une somme de 20 milliards de dollars et elle œuvre dans le secteur des placements depuis 13 ans. Grâce à notre conseil d’administration, et notamment à Ben et à Christine, j’ai l’assurance que notre culture saura perdurer.

Le montant du goodwill et des immobilisations incorporelles a augmenté considérablement l’an dernier pour atteindre 6,1 milliards de dollars, comparativement à 3,8 milliards de dollars en 2016. Sur cette somme de 6,1 milliards de dollars au chapitre du goodwill et des immobilisations incorporelles en 2017, 3,8 milliards de dollars proviennent de nos sociétés d’assurance (une somme de 1,7 milliard de dollars étant rajoutée en 2017 provenant d’Allied World). Il s’agit d’un « bon » goodwill puisque nos sociétés ont toutes prouvé qu’elles étaient en mesure de générer systématiquement des bénéfices techniques (sauf en cas de gigantesques ouragans!). La somme résiduelle de 2,3 milliards de dollars au chapitre du goodwill et des immobilisations incorporelles provient de nos activités consolidées autres que d’assurance. Nous considérons l’ensemble de ce goodwill et de ces immobilisations incorporelles comme « bons », mais puisque la partie goodwill ne comprend que notre part de goodwill, il faut noter qu’une partie importante de ces immobilisations incorporelles ne sont pas les nôtres du fait que nous ne sommes pas propriétaires à 100 % de ces sociétés (par exemple, nous ne sommes propriétaires de Cara qu’à hauteur de 40 % et de Thomas Cook India qu’à hauteur de 68 %). Bien que nous soyons satisfaits du goodwill à notre bilan, nous pensons souligner ces éléments pour vous.

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

	Rendement annuel composé				Depuis sa création
	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	
Régime d’actionnariat des employés	23 %	17 %	16 %	13 %	16 %

Le 8 mai 2017, nous avons été profondément attristés de perdre l’une des nôtres. Monika Wozniak-Makarska, présidente de Polish Re, est décédée à Varsovie à l’âge de 44 ans après avoir courageusement lutté contre le cancer. Monika avait été nommée présidente et chef de la direction de Polish Re le 26 août 2013. Elle était auparavant chef des souscriptions de la société et faisait partie de Polish Re depuis sa formation en 1996. Elle laisse dans le deuil son époux, ses deux fils ainsi que ses parents. Nous garderons toujours un souvenir de Monika comme une merveilleuse personne et un précieux membre de la famille Fairfax.

Dans notre rapport annuel de 2014, j’ai mentionné que « chaque tragédie porte en elle une lueur d’espoir. Lorsque la fille de dix ans de l’un de nos employés a perdu un combat courageux contre le cancer, la famille Odyssey et Fairfax a fait un don pour le traitement du carcinome à cellules de Merkel et la recherche sur cette maladie. Andy Dickson et son épouse Raquel dirigeront cette initiative, en honneur de leur fille adorée Kelsey, dont la mémoire sera toujours honorée par nos efforts de trouver un traitement pour que d’autres n’aient pas à souffrir comme Kelsey et ses parents ». Le prix Kelsey Dickson Team Science Courage Research Award à l’Université de Washington a donné une impulsion permettant une « percée » absolue dans le traitement curatif de précision d’un cancer qui, aujourd’hui, n’est plus mortel. Ce cancer qui était incurable par chimiothérapie est aujourd’hui curable dans 60 % des cas. Le Pembrolizumab est maintenant offert aux patients souffrant du carcinome à cellules de Merkel – comme c’était le cas de Kelsey – dans plus de 16 pays. Quel miracle!

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 2017, nos dons ont totalisé 22 millions de dollars, pour un total de 177 millions de dollars depuis la mise en place du programme. En 2017, nous avons créé une fondation Fairfax grâce à un don initial de 20 millions de dollars, qui nous permettra d’aider les collectivités du monde entier à long terme. Au cours des 27 années depuis que nous avons mis en place notre programme de dons, nos dons annuels ont été multipliés par environ 125 à un taux annuel composé de 20 %. Voici quelques exemples des dons que nous avons faits et sur lesquels j’aimerais m’attarder.

Dans le sillage de la souffrance et de la destruction causées par les graves inondations à Houston en 2017, nous avons fait un don de 1 million de dollars à des programmes d’aide aux sinistrés dans cette région.

Le programme *Northbridge Cares* de Northbridge est axé sur l’habilitation, l’éducation et le soutien des jeunes Canadiens afin qu’ils s’épanouissent à leur plein potentiel. Northbridge s’est associée à six organismes qui travaillent directement dans les collectivités où vivent et travaillent ses clients et ses employés – Pathways to Education, DAREarts, SickKids, Jack.org, United Way et Tree Canada. Les employés de Northbridge ont à cœur de soutenir ces organismes caritatifs et, conjointement avec Northbridge, ils ont fait un don de plus de 1,5 million de dollars à ceux-ci et ont contribué plus de 2 000 heures de bénévolat.

Crum & Forster a réaffirmé son engagement envers la santé et le bien-être de la collectivité en devenant le *Diamond Sponsor* de l’événement iconique de collecte de fonds du Morristown Medical Center, qui aidera à financer le nouveau *Center for Nursing Innovation and Research*. Tandis que les employés de C&F changent les choses dans des collectivités à la grandeur du pays, on trouvait d’autres causes plus rapprochées du siège social dont, parmi bien d’autres, des dons au programme reconnu mondialement de chiens-guides Seeing Eye et au Mayo Performing Arts Center, tous deux situés à Morristown, et les services bénévoles offerts par les employés de C&F pour aider les femmes victimes de violence conjugale et contrecarrer la faim. En reconnaissance de son leadership et de ses services rendus à la collectivité partout dans l’État, NJBIZ, le plus important journal d’affaires du New Jersey, a nommé Crum & Forster entreprise socialement responsable de l’année 2017.

OdysseyRe a poursuivi ses efforts dans le cadre de son engagement sans relâche en appui à la recherche contre le cancer, au secours aux sinistrés à l'échelle mondiale, à l'éducation et à bien d'autres causes louables, dont la National Kidney Foundation, l'Institut Pasteur, le Stamford Hospital et AmeriCares. Des fonds supplémentaires ont été mobilisés au soutien des efforts de reconstruction dans le sillage des ouragans Harvey, Irma et Maria pour les sinistrés aux États-Unis et dans les pays des Caraïbes. Un nouveau fonds du nom de *OdysseyRe Global Studies Award Fund* a également été mis sur pied à la St. John's School of Risk Management.

Chaque année, Brit appuie dix organismes caritatifs choisis par ses employés; en 2017, il s'agissait des organismes suivants : Motor Neuron Disease Association, Autistica, Action Duchenne, The Disability Foundation, Ordinary 2 Extraordinary, Horatio's Garden, Rockinghorse (tous du Royaume-Uni), Bountiful Blessings (États-Unis), Philabundance (États-Unis) et Blossom Trust (Inde). 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 et à la Creative Corrections Education Foundation, organisme caritatif américain qui aide pendant leur scolarité les enfants dont un parent est incarcéré. En 2017, Brit a fait un don de 200 000 \$ aux fins de la construction d'un dortoir pour accueillir jusqu'à 100 filles élèves du Soweto Academy à Kibera, au Kenya, le plus grand bidonville d'Afrique, et a mis sur pied un fonds pour préserver les filles des dangers des agressions sexuelles et des grossesses à un jeune âge.

Allied World a offert son soutien à deux organismes caritatifs de la ville de New York – le N.Y. Police and Fire Widows' & Children's Benefit Fund, qui a accueilli comme invité d'honneur à son gala en novembre 2017 Scott Carmilani, chef de la direction d'Allied World, et le Citizens Committee for New York City, dont la mission est d'améliorer la qualité de vie des citoyens de New York à faible revenu grâce à divers projets communautaires.

RiverStone U.S. apporte son soutien à un certain nombre d'organismes caritatifs, dont trois initiatives majeures qui répondent à divers besoins de la collectivité. RiverStone U.S. entretient depuis des décennies une relation avec la New Hampshire Food Bank et lui a fait un don de plus de 150 000 \$ (de même que des dons supplémentaires aux banques alimentaires d'Atlanta et de San Diego) grâce à une campagne d'une durée d'une semaine organisée par ses employés dans ses bureaux en 2017. RiverStone U.S. a également décerné une bourse complète de quatre ans à un étudiant de la collectivité de Manchester, au New Hampshire, pour lui permettre de fréquenter le collège St. Anselm's et continue son association avec City Year, qui s'occupe des élèves susceptibles de décrocher en offrant un soutien et des programmes d'aide.

RiverStone U.K. apporte son soutien à une grande diversité de causes choisies par les employées, dont RISE, un organisme caritatif qui offre un refuge et un soutien aux victimes de violence conjugale et d'abus dans la région. Le don de RiverStone U.K. permet à ces personnes d'accéder à un programme de travail collectif de 12 semaines et de bénéficier de l'aide de spécialistes en soins de l'enfant.

En plus de faire des dons de charité, Zenith fait activement la promotion du bénévolat et incite ses employés à devenir bénévoles pour aider la collectivité. Quand le besoin se fait sentir, Zenith appuie les programmes d'aide aux sinistrés et d'aide humanitaire en facilitant les dons par les employés et en faisant des dons jumelés. Cette année, Zenith a réagi aux ouragans Harvey, Irma et Maria, au tremblement de terre au Mexique, à la tragédie de Las Vegas et aux feux de forêt en Californie. De nombreux employés de Zenith se sont également portés volontaires pour aider certaines des personnes touchées par ces désastres, qui parfois se trouvaient à être des clients ou des courtiers.

Nous sommes impatients de vous voir à notre assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto le jeudi 26 avril 2018 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, OdysseyRe, Crum & Forster, Zenith, Brit, Allied World, RiverStone, Fairfax Asia (qui comprend maintenant AMAG, Pacific Insurance, Falcon, BIC, nos activités d'assurance au Vietnam, et Fairfirst, nos activités d'assurance au Sri Lanka) et nos entreprises associées au Moyen-Orient, le Gulf Insurance Group, ainsi que Colonnade qui couvre l'Europe centrale et orientale, nos activités en Amérique latine et Digit, la société d'assurance que nous avons lancée vers la fin de l'année dernière en Inde, et de vous permettre de dialoguer avec leurs présidents et d'autres membres de leur direction. Nous sommes toujours actifs au sein du marché de l'assurance pour les animaux de compagnie et, 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 ne vous a pas vu en suffisamment grand nombre l'année dernière, n'hésitez donc pas à passer au kiosque de Pethealth pour profiter de certaines offres spéciales qu'il vous réserve. 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, de sorte qu'à présent, environ 150 personnes ont participé au programme. Bon nombre d'entre eux occupent maintenant des postes de haute direction et certains dirigent même nos sociétés. Vous les reconnaîtrez grâce aux épinglettes spéciales qu'ils portent et que même moi je ne reçois pas. Vous pourrez les rencontrer aux divers kiosques des sociétés d'assurance. Prenez donc le temps de passer les voir et de parler avec eux. Certains de nos placements dans d'autres secteurs que celui des assurances seront également mis en vedette dans les kiosques, dont certains qui pourraient déjà vous être familiers, comme William Ashley, Sporting Life, Arbor Memorial, Quess, Golf Town, Boat Rocker Media et Blue Ant Media, et des nouveaux comme AGT, Altius et Chorus Aviation. Notre laboratoire d'innovation que nous avons lancé à Waterloo et pour lequel nous avons créé notre société FairVentures continue de croître et d'appuyer l'innovation au sein de toutes nos sociétés, donc prenez le temps de visiter leur kiosque, où Dave Kruis, qui dirige le FairVentures Innovation Lab, promet d'avoir une expérience interactive pour vous.

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

Madhavan Menon de Thomas Cook India 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. Cette année, il procédera donc à la vente aux enchères d'un « voyage d'une vie en Inde ». La totalité de la somme récoltée sera versée à la fondation Crohn et Colite, nous vous demandons donc d'être généreux. Il s'agira d'un voyage tout à fait mémorable, et nous ne demandons qu'à celui ou à celle qui le remporte de raconter à tout le monde au retour à quel point c'était merveilleux, pour que d'autres en profitent aussi! Rendez donc visite à Madhavan, à Dipak Deva et à aux autres au kiosque de Thomas Cook India. Hari Marar, qui dirige l'aéroport de Bangalore, sera présent et vous pourrez en apprendre de sa part sur tous les projets palpitants qu'il a en réserve pour l'année à venir. Ajit Isaac de Quess sera là, tout comme Nirmal Jain d'IIFL et Vijay Sankar de Sanmar. Les chefs de la direction de Sterling Resorts, de NCML, de Saurashtra Freight, de Fairchem, de Privi, de Quantum et de Primary Real Estate seront là pour représenter nos autres investissements en Inde. Je vous assure qu'après leur avoir parlé, vous serez tout aussi enthousiastes que moi en ce qui concerne nos placements dans ce pays.

Venez également voir le kiosque de Golf Town, où vous pourrez améliorer votre coup roulé dans un concours en trois trous dont le gagnant recevra un prix. Vous m'y verrez peut-être en train de pratiquer mon propre coup roulé! La société Bauer sera également présente pour présenter ses derniers équipements.

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

Comme par le passé, deux excellents programmes que nous appuyons seront mis en valeur : le Ben Graham Centre for Value Investing avec George Athanassakos à la Ivey School of Business, et le programme actuariel de l'Université de Waterloo, qui comptent tous deux parmi les meilleurs en Amérique du Nord! Cette année, le kiosque de l'Université de Waterloo sera encore animé par des étudiants inscrits à un programme d'alternance travail-études qui travaillent dans nos sociétés. Je vous invite à leur parler. Je vous assure que vous serez impressionnés. Bon nombre d'entre vous ont embauché et voudront continuer à embaucher quelques-uns de ces étudiants pour vos propres sociétés. Il y aura un représentant de l'Université pour vous expliquer comment vous pouvez le faire. George sera également accompagné par 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 septième 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 « *Thrift and Generosity - The Joy of Giving* ». Comme je l'ai dit plusieurs fois, 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 160 000 \$ 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 le 26 avril 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. Comme il est indiqué ci-dessus, Fairfax India présentera également les sociétés de son portefeuille aux kiosques dans le hall d'accueil, donc prenez un moment pour les visiter et entendre toutes les merveilleuses choses qui se passent en Inde et le potentiel que présente ce pays.

Cette année, Fairfax Africa tiendra sa première assemblée des actionnaires à 14 h 30 le mercredi 25 avril à l'hôtel Sheraton à Toronto. Fairfax Africa aura également un kiosque à notre assemblée : passez donc dire bonjour à Michael Wilkerson et à son associé Neil Holzapfel et constatez pour vous-même les possibilités palpitantes que réserve l'Afrique.

Fidèles à une habitude instaurée il y a 32 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 9 mars 2018

Le président du conseil et chef de la direction,



V. Prem Watsa

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

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

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

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

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

Le comité d'audit est nommé par le conseil 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 pleinement accès au comité d'audit et le rencontre afin de discuter de ses travaux d'audit, du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Fairfax et d'autres questions liées à l'information financière. Le comité d'audit fait part de ses conclusions au conseil d'administration, qui en tient compte au moment d'approuver la publication des états financiers consolidés à l'intention des actionnaires et l'appréciation faite par la direction du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2017 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). L'étendue de cette appréciation, conformément aux lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières, ne comprenait pas d'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière d'Allied World Assurance Company Holdings, AG (renommée depuis « Allied World Assurance Company Holdings, GmbH »), acquise le 6 juillet 2017. Les activités d'Allied World Assurance Company Holdings, GmbH ont représenté 6,5 % des produits des activités ordinaires consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et, respectivement, 22,8 % et 23,9 % des actifs et passifs consolidés de la société au 31 décembre 2017. 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 2017.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2017 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 9 mars 2018



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



David Bonham
Vice-président et chef de la direction financière

Rapport de l'auditeur indépendant

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

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

Nous avons effectué l'audit des états consolidés de la situation financière ci-joints de Fairfax Financial Holdings Limited et de ses filiales (ensemble, la « société ») aux 31 décembre 2017 et 2016, et les états consolidés du résultat net, du résultat global, des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie connexes pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes (collectivement, les « états financiers consolidés »). Nous avons également effectué l'audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2017, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

À notre avis, les états financiers consolidés susmentionnés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2017 et 2016 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). De plus, à notre avis, la société maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2017, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le COSO.

Fondement des opinions

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

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

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

Tel qu'il est décrit dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction a exclu Allied World Assurance Company Holdings, AG, qui a été renommée Allied World Assurance Company Holdings, GmbH (« Allied World »), de l'étendue de son évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2017 du fait qu'elle a été acquise par la société dans le cadre d'un regroupement d'entreprises au cours de 2017. Nous avons aussi exclu Allied World de notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Allied World est une filiale dont le total de l'actif, le total du passif et le total des produits exclus de l'étendue de l'évaluation de la direction et de notre rapport d'audit sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière représentent respectivement 22,8 %, 23,9 % et 6,5 % des montants correspondants qui figurent dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2017 et pour l'exercice clos à cette date.

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

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

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

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 9 mars 2018

Nous agissons en tant qu'auditeurs de la société depuis au moins 1985. Nous n'avons pas établi l'année précise depuis laquelle nous agissons comme auditeur de la société ou de la société préexistante.

(Page laissée en blanc intentionnellement.)

États financiers consolidés

États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2017 et 2016

	Notes	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<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 : 77,8 \$; 94,4 \$ au 31 décembre 2016)	5, 27	2 368,4	1 371,6
Créances découlant de contrats d'assurance	10	4 686,9	2 917,5
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 27	17 382,5	9 938,0
Obligations (coût : 8 764,6 \$; 8 699,1 \$ au 31 décembre 2016)	5	9 164,1	9 323,2
Actions privilégiées (coût : 338,5 \$; 111,2 \$ au 31 décembre 2016)	5	296,8	69,6
Actions ordinaires (coût : 4 877,5 \$; 4 824,0 \$ au 31 décembre 2016)	5	4 838,7	4 158,8
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 2 824,3 \$; 2 955,4 \$ au 31 décembre 2016)	5, 6	2 487,0	2 393,0
Dérivés et autres actifs investis (coût : 585,7 \$; 546,2 \$ au 31 décembre 2016)	5, 7	255,4	179,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 197,5 \$; 223,9 \$ au 31 décembre 2016)	5, 7	194,7	228,5
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India et Fairfax Africa	5, 6, 27	2 394,0	1 002,6
		37 013,2	27 293,4
Frais d'acquisition de primes différés	11	927,5	693,1
Montants à recouvrer des réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres payés : 453,8 \$; 290,9 \$ au 31 décembre 2016)	9	7 812,5	4 010,3
Impôt sur le résultat différé	18	380,8	732,6
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	6 072,5	3 847,5
Autres actifs	13	4 828,3	2 518,4
Total de l'actif		64 090,1	43 384,4

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,



Administrateur



Administrateur

	Notes	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<i>(en millions de dollars américains)</i>			
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	14	3 629,5	2 888,6
Impôt sur le résultat à payer	18	95,6	35,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris ceux de la société de portefeuille) : 11,5 \$; 42,2 \$ au 31 décembre 2016)	5, 7	126,2	234,3
Fonds retenus à payer aux réassureurs		850,2	416,2
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	34 562,5	23 222,2
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15	4 848,1	3 908,0
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	15	1 566,0	859,6
Total du passif		<u>45 678,1</u>	<u>31 564,3</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	16	12 475,6	8 484,6
Actions privilégiées		1 335,5	1 335,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		<u>13 811,1</u>	<u>9 820,1</u>
Participations ne donnant pas le contrôle		4 600,9	2 000,0
Total des capitaux propres		<u>18 412,0</u>	<u>11 820,1</u>
		<u>64 090,1</u>	<u>43 384,4</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat net

Exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016

	Notes	2017	2016
		<i>(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)</i>	
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes souscrites	10, 25	12 207,5	9 534,3
Primes nettes souscrites	25	9 983,5	8 088,4
Primes brutes acquises		11 822,0	9 209,7
Primes cédées aux réassureurs		(2 100,6)	(1 347,5)
Primes nettes acquises	25	9 721,4	7 862,2
Intérêts et dividendes	5	559,0	555,2
Quote-part du résultat des entreprises associées	6	200,5	24,2
Profits (pertes) nets sur placements	5	1 467,5	(1 203,6)
Profit sur la vente de filiales	23	1 018,6	-
Autres produits des activités ordinaires	25	3 257,6	2 061,6
		<u>16 224,6</u>	<u>9 299,6</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	9 518,7	5 682,9
Sinistres cédés aux réassureurs	9	(2 371,8)	(964,3)
Sinistres, montant net	26	7 146,9	4 718,6
Charges d'exploitation	26	2 049,5	1 597,7
Commissions, montant net	9	1 649,2	1 336,4
Charge d'intérêts	15	331,2	242,8
Autres charges	25, 26	3 024,6	1 958,4
		<u>14 201,4</u>	<u>9 853,9</u>
Résultat avant impôt sur le résultat		2 023,2	(554,3)
Charge (produit) d'impôt	18	408,3	(159,6)
Résultat net		<u>1 614,9</u>	<u>(394,7)</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		1 740,6	(512,5)
Participations ne donnant pas le contrôle		(125,7)	117,8
		<u>1 614,9</u>	<u>(394,7)</u>
Résultat net par action	17	66,74 \$	(24,18) \$
Résultat net dilué par action	17	64,98 \$	(24,18) \$
Dividendes au comptant versés par action	16	10,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	25 411	23 017

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global

Exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016

	Notes	2017	2016
		<i>(en millions de dollars américains)</i>	
Résultat net		1 614,9	(394,7)
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat	16		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) de change latents nets des établissements à l'étranger		461,7	(80,2)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	7	(106,3)	(37,5)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	6	110,1	(35,6)
		<u>465,5</u>	<u>(153,3)</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	5,2	(33,2)
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	21	(31,8)	(18,3)
		<u>(26,6)</u>	<u>(51,5)</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat		438,9	(204,8)
Résultat global		<u>2 053,8</u>	<u>(599,5)</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		2 024,4	(696,4)
Participations ne donnant pas le contrôle		29,4	96,9
		<u>2 053,8</u>	<u>(599,5)</u>
	Notes	2017	2016
(Charge) produit d'impôt compris dans les autres éléments du résultat global			
Impôt sur le résultat des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) de change latents nets des établissements à l'étranger		10,4	14,0
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies		(25,9)	3,7
		<u>(15,5)</u>	<u>17,7</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		(7,4)	10,5
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies		2,3	5,0
		<u>(5,1)</u>	<u>15,5</u>
Total (de la charge) du produit d'impôt		<u>(20,6)</u>	<u>33,2</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016

(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 privilegiées	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2017	4 750,8	3,8	(285,1)	106,8	4 456,2	(547,9)	8 484,6	1 335,5	9 820,1	2 000,0	11 820,1
Résultat net de l'exercice	–	–	–	–	1 740,6	–	1 740,6	–	1 740,6	(125,7)	1 614,9
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Pertes de change latentes nets des établissements à l'étranger	–	–	–	–	–	306,7	306,7	–	306,7	155,0	461,7
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	–	–	–	–	–	(106,3)	(106,3)	–	(106,3)	–	(106,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits nets sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	–	109,3	109,3	–	109,3	0,8	110,1
Quote-part des profits nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	–	–	–	–	–	5,0	5,0	–	5,0	0,2	5,2
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	–	(30,9)	(30,9)	–	(30,9)	(0,9)	(31,8)
Émission d'actions	2 196,4	–	17,4	(16,9)	–	–	2 196,9	–	2 196,9	–	2 196,9
Achats et dotation aux amortissements	(45,6)	–	(140,5)	51,8	–	–	(134,3)	–	(134,3)	3,8	(130,5)
Excédent de la valeur comptable sur la contrepartie au rachat d'actions ordinaires aux fins d'annulation	–	–	–	–	(50,6)	–	(50,6)	–	(50,6)	–	(50,6)
Dividendes sur les actions ordinaires	–	–	–	–	(237,4)	–	(237,4)	–	(237,4)	(67,5)	(304,9)
Dividendes sur les actions privilegiées	–	–	–	–	(44,6)	–	(44,6)	–	(44,6)	–	(44,6)
Acquisitions de filiales (note 23)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2 451,2	2 451,2
Autres variations nettes des capitaux permanents (note 16)	–	–	–	52,8	183,8	–	236,6	–	236,6	184,0	420,6
Solde au 31 décembre 2017	6 901,6	3,8	(408,2)	194,5	6 048,0	(264,1)	12 475,6	1 335,5	13 811,1	4 600,9	18 412,0
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 :											
Pertes de change latentes des 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 privilegiées	–	–	–	–	(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

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016

	Notes	2017	2016
		<i>(en millions de dollars américains)</i>	
Activités d'exploitation			
Résultat net		1 614,9	(394,7)
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	26	280,5	191,7
Amortissement de la prime (de l'escompte) sur obligations, montant net		(52,7)	3,6
Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions		51,8	40,6
Quote-part du résultat des entreprises associées	6	(200,5)	(24,2)
Impôt sur le résultat différé	18	230,3	(273,8)
(Profits) pertes nets sur placements	5	(1 467,5)	1 203,6
Profit sur la vente de filiales	23	(1 018,6)	–
Perte sur rachat de titres de créance	15	28,6	–
Ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	27	2 678,4	1 119,3
Variation des actifs et passifs d'exploitation	27	555,4	(607,9)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>2 700,6</u>	<u>1 258,2</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6, 23	1 014,9	45,8
Achats de participations dans des entreprises associées	6, 23	(1 026,5)	(735,3)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(415,2)	(208,3)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	23	(1 107,7)	(779,1)
Vente d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée	23	640,4	–
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à l'acquisition d'une filiale		–	6,5
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(894,1)</u>	<u>(1 670,4)</u>
Activités de financement			
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :			
Produit, déduction faite des frais d'émission	15	577,0	637,7
Remboursements		(483,7)	(5,4)
Prélèvements nets (remboursements) sur la facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille		(200,0)	200,0
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :			
Produit, déduction faite des frais d'émission	15	500,6	360,5
Remboursements		(268,7)	(38,9)
Prélèvements nets sur les facilités de crédit renouvelable		193,7	193,6
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions liée aux activités de financement		(150,8)	(18,9)
Actions à droit de vote subalterne :			
Émissions, déduction faite des frais d'émission	16	–	523,5
Rachats aux fins d'actions propres		(140,5)	(64,2)
Rachats aux fins d'annulation		(96,2)	(14,1)
Dividendes sur les actions ordinaires	16	(237,4)	(227,8)
Dividendes sur les actions privilégiées	16	(44,6)	(44,0)
Actions ordinaires de filiales :			
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission	23	2 223,2	157,1
Achats de participations ne donnant pas le contrôle	23	(140,3)	(87,2)
Ventes aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	23	96,8	12,7
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	16	(67,5)	(41,2)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>1 761,6</u>	<u>1 543,4</u>
Augmentation de la trésorerie et des équivalents			
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice		3 568,1	1 131,2
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice		4 219,1	3 125,6
Conversion des monnaies étrangères		147,8	(37,7)
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice	27	<u>7 935,0</u>	<u>4 219,1</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1.	Activités	36
2.	Mode de présentation	36
3.	Principales méthodes comptables	36
4.	Estimations comptables et jugements cruciaux	49
5.	Trésorerie et placements	50
6.	Participations dans des entreprises associées	57
7.	Ventes à découvert et dérivés	62
8.	Passifs au titre des contrats d'assurance	64
9.	Réassurance	67
10.	Créances découlant de contrats d'assurance	68
11.	Frais d'acquisition de primes différés	68
12.	Goodwill et immobilisations incorporelles	69
13.	Autres actifs	70
14.	Dettes d'exploitation et charges à payer	70
15.	Emprunt	71
16.	Total des capitaux propres	73
17.	Résultat par action	76
18.	Impôt sur le résultat	76
19.	Obligations légales	80
20.	Éventualités et engagements	80
21.	Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite	82
22.	Contrats de location simple	82
23.	Acquisitions et dessaisissements	83
24.	Gestion des risques financiers	88
25.	Informations sectorielles	105
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 2017 et 2016

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

1. Activités

Fairfax Financial Holdings Limited (la « société » ou « Fairfax ») est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance de dommages et la gestion de placements 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 2017 sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») en vigueur au 31 décembre 2017, sauf la version 2010 d'IFRS 9 *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, sont considérés comme courants, y compris les soldes suivants : trésorerie, placements à court terme, créances découlant des contrats d'assurance, frais d'acquisition de primes différés, impôt sur le résultat à payer et obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. Les soldes suivants sont généralement considérés comme non courants : impôt différé, goodwill et immobilisations incorporelles. Tous les autres soldes sont généralement composés de parties courante et non courante.

La société de portefeuille dispose d'importantes liquidités qui ne sont généralement pas restreintes par les autorités de réglementation du secteur des assurances. Les filiales en exploitation sont principalement des assureurs et des réassureurs qui sont souvent assujettis à un grand nombre de lois et de règlements sur l'assurance et sur d'autres domaines, qui varient d'une collectivité territoriale à l'autre et qui visent à protéger les titulaires de police plutôt que les investisseurs. Ces lois et règlements peuvent limiter la capacité des filiales en exploitation à verser des dividendes ou des distributions à leurs sociétés mères. Une distinction est donc faite dans l'état consolidé de la situation financière et dans le tableau consolidé des flux de trésorerie de la société entre la trésorerie et les placements 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 9 mars 2018, 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. 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 2017 et 2016 sur le fondement des états financiers individuels des sociétés de portefeuille et des filiales à ces dates. Les méthodes comptables des filiales ont été harmonisées au besoin avec celles de la société. Les filiales importantes de la société sont indiquées à la note 29.

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

Regroupements d’entreprises

Les regroupements d’entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l’acquisition, d’après laquelle la contrepartie transférée est évaluée à la juste valeur à la date d’acquisition. La contrepartie peut comprendre toute trésorerie versée et la juste valeur, à la date de l’échange, des actifs transférés, des passifs 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 préexistante est réévaluée à la juste valeur à la date du regroupement d’entreprises, et tout profit ou perte en résultant est comptabilisé dans les profits (pertes) nets sur placements dans l’état consolidé du résultat net.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Goodwill – Le goodwill est comptabilisé comme étant l’excédent de la contrepartie transférée sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis lors d’un regroupement d’entreprises, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Aux fins de l’application du test de dépréciation, le goodwill est affecté aux unités génératrices de trésorerie qui devraient bénéficier de l’acquisition. Une fois l’an, ou plus fréquemment s’il existe des indices 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. Une participation préexistante est réévaluée à la juste valeur à la date à laquelle l'influence notable est obtenue et incluse dans la valeur comptable de l'entreprise associée.

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

Lors de la perte d'influence notable, toute partie conservée d'une participation qui a été classée comme un actif financier est réévaluée à la juste valeur, et tous les montants auparavant comptabilisés dans les autres éléments du résultat global de l'entité émettrice sont reclassés à l'état consolidé du résultat net. Les profits ou les pertes sur la perte d'influence notable ou sur la cession d'une entreprise associée sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur placements, à l'état consolidé du résultat net.

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 latent cumulé rattaché à la partie efficace de la couverture est comptabilisé dans le cumul des autres éléments du résultat global; il n'est reclassé dans l'état consolidé du résultat net qu'au moment de la réduction d'une participation dans une filiale à l'étranger. 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 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

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

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

Placements

Les placements comprennent la trésorerie et les équivalents, les placements à court terme, les titres de capitaux propres, les 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 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 obligations, 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 pour en 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 d'intérêts sur le capital restant dû. Le modèle économique actuel de la société ne lui permet pas d'évaluer ses placements à court terme ou ses obligations 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 coûts de transaction sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont engagés et les variations de la juste valeur sont présentées dans les intérêts et dividendes et dans les profits (pertes) nets sur placement, à l'état consolidé du résultat net. Les intérêts et dividendes sont composés des dividendes reçus sur les placements en actions ordinaires et en actions privilégiées, ainsi que des produits d'intérêts sur les placements à court terme et sur les obligations calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des charges de placement. Toutes les autres variations de la juste valeur des placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisées dans les profits (pertes) nets sur placements à l'état consolidé du résultat net, de sorte que la somme des produits d'intérêts et des profits (pertes) nets sur placements à court terme correspond à la variation totale de leur juste valeur pour l'exercice.

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

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

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

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

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

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

La juste valeur des dérivés en situation de profit est présentée 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 les placements de la société de portefeuille ou dans la trésorerie et les placements à court terme des filiales, et un passif du même montant est comptabilisé dans les dettes d’exploitation et charges à payer. 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 en tant qu’actif au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », à l’état consolidé de la situation financière, ou sous la rubrique « 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 réalisées dans le cadre de transactions de marché futures pourraient différer des estimations présentées dans les présents états financiers consolidés. Le recours à des hypothèses de marché ou à des méthodes d'évaluation différentes pourrait avoir une grande incidence sur les justes valeurs estimées. Les justes valeurs des instruments financiers se fondent sur les cours acheteur pour les actifs financiers et les cours vendeur pour les passifs financiers. La société classe ses évaluations de la juste valeur selon une hiérarchie à trois niveaux, conformément aux IFRS (la « hiérarchie des justes valeurs »), laquelle est décrite ci-dessous :

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

Niveau 2 – Les données d'entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d'entrée de niveau 1), comme les cours sur des marchés actifs pour des instruments financiers similaires, les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments financiers identiques ou similaires, et les données d'entrée autres que les cours du marché, qui sont des données de marché observables. La juste valeur de la vaste majorité des placements de la société dans des obligations est établie d'après les informations fournies par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix, tandis que celle d'une grande partie du reste ainsi que des contrats dérivés (notamment des swaps sur rendement total, des contrats à terme sur 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 de tiers courtiers ou de contrepartistes sont comparées avec les justes valeurs de transactions récentes sur le marché, lorsque de telles transactions sont disponibles, et avec les valeurs établies, à l'aide de logiciels d'évaluation de tiers, selon le modèle d'évaluation des options de Black et Scholes, pour les options européennes, qui intègre des données d'entrée observables et non observables, telles que la valeur actuelle de l'IPC pertinent sous-jacent au dérivé, le taux de swap d'inflation, le taux de swap nominal et la volatilité de l'inflation. La juste valeur des contrats dérivés liés à l'IPC est sensible à des hypothèses telles que les attentes du marché par rapport aux taux d'inflation futurs et aux volatilités liées à l'inflation.

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

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

Comptabilisation des produits des activités ordinaires – Les primes 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 des 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 passés. La recouvrabilité ultime des frais d'acquisition de primes différés est déterminée sans égard aux produits de placement. Les commissions des courtiers sont incluses dans le montant net des commissions figurant à l'état consolidé du résultat net. Les taxes sur les primes et les pertes de valeur sur frais d'acquisition de primes différés sont comprises dans les charges d'exploitation, dans l'état consolidé du résultat net.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – Selon les lois et règlements sur l'assurance ainsi que les méthodes actuarielles généralement reconnues du Canada, la société est tenue de constituer des provisions pour le paiement des sinistres et des frais de règlement de sinistres découlant de ses produits d'assurance et de réassurance de dommages et de ses activités de liquidation de sinistres. Ces provisions sont fondées sur des hypothèses qui représentent les estimations les plus probables des résultats possibles de l'évaluation du coût 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 de réassurance de dommages et les sinistres provenant de ses activités de liquidation de sinistres. Les estimations des provisions calculées dossier par dossier sont fondées sur les faits disponibles au moment où les provisions sont constituées et, dans le cas de la réassurance, sur les rapports et les estimations des provisions individuelles calculées dossier par dossier reçus des sociétés cédantes. La société constitue ces provisions sans actualisation afin de comptabiliser les coûts estimatifs à engager pour assurer le règlement définitif des sinistres non réglés, compte tenu de l'inflation ainsi que d'autres facteurs susceptibles d'influer sur le montant des provisions nécessaires, dont certains sont subjectifs et certains sont tributaires d'événements futurs. Pour déterminer le montant des provisions, la société tient compte des tendances et du profil historiques des règlements de sinistres, des niveaux en cours de sinistres non payés et des types de 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. Ces méthodes reposent sur les éléments suivants : l'évolution des sinistres réglés antérieurement, lorsque les paiements à ce jour sont extrapolés pour chaque exercice antérieur; les estimations fondées sur une projection du nombre de sinistres et du coût moyen; l'évolution des sinistres déclarés, lorsque les sinistres déclarés à ce jour pour chaque année sont extrapolés en fonction de l'évolution observée pour les exercices antérieurs; les ratios sinistres-primes attendus. En outre, la société a recours à d'autres techniques, comme les méthodes globales d'étalonnage pour les catégories spécialisées d'affaires. Pour sélectionner la meilleure estimation, la société prend en compte l'adéquation des méthodes aux circonstances particulières du secteur d'affaires, de la sinistralité et de l'année de souscription.

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

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

Les provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont soumises à un examen par les actuaires des filiales au niveau des filiales, et au niveau de la société dans son ensemble par 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 des réassureurs pour les sinistres et les frais de règlement de sinistres payés et non payés ainsi que pour les primes non acquises cédées. Les montants à recouvrer des réassureurs sont estimés de la même manière que le passif au titre du sinistre associé à la police réassurée. La réassurance est comptabilisée pour un montant brut dans l'état consolidé de la situation financière, à moins qu'il n'existe un droit juridique d'opérer compensation avec un passif envers le même réassureur.

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

Dépréciation – Les actifs au titre des cessions en réassurance sont évalués régulièrement afin de cerner les événements qui pourraient donner lieu à une dépréciation. Les événements déclencheurs peuvent comprendre les différends juridiques avec des tiers, les variations du capital, 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 lorsqu'il se rapporte à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres. En pareil cas, l'impôt sur le résultat est également comptabilisé respectivement dans les autres éléments du résultat ou directement en capitaux propres.

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

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

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

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

Immeubles de placement

Les biens immobiliers détenus par la société aux fins de placement, tels la plus-value du capital ou le produit de la location à long terme, sont comptabilisés initialement au coût (y compris les coûts de transaction) et, par la suite, au coût historique déduction faite du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant. Dans l'état consolidé de la situation financière, les immeubles de placement sont inclus dans les placements de portefeuille détenus par les sociétés d'assurance et de réassurance ainsi que dans les autres actifs détenus par les sociétés autres que des sociétés d'assurance. Les produits locatifs tirés des immeubles de placement ainsi que les profits et les pertes sur cession sont comptabilisés respectivement, par les sociétés d'assurance et de réassurance, dans les intérêts et dividendes ainsi que dans les profits (pertes) nets sur placement, et sont comptabilisés, par les sociétés autres que des sociétés d'assurance, dans les autres produits.

Autres actifs

Les autres actifs comprennent les stocks, les créances et les immeubles de placement des sociétés autres que des sociétés d'assurance incluses dans le secteur comptables Autres, les immobilisations corporelles, les intérêts et dividendes courus, l'impôt sur le résultat remboursable, les créances liées aux titres vendus, les actifs au titre des régimes de retraite, les actifs au titre de régimes de rémunération différée, 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. Les 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 sont comptabilisés initialement 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, le cas échéant, des paiements fondés sur des actions.

Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite

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

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

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

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

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

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

Contrats de location simple

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

Nouvelles prises de position adoptées en 2017

La société a adopté les modifications suivantes le 1^{er} janvier 2017. 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 2014-2016

En décembre 2016, l'IASB a publié une modification visant à clarifier la portée des obligations d'information énoncées dans IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*.

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

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 12 *Impôts sur le résultat* dans le but de préciser la façon de comptabiliser les actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes.

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

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications apportées à IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie* qui exigent des informations supplémentaires sur les variations hors trésorerie et celles touchant la trésorerie des passifs découlant des activités de financement.

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

Les nouvelles normes comptables ci-après ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2017. 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.

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. L'adoption d'IFRIC 22 ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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

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. L'adoption de ces modifications ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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 (« 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 est sur le point de terminer son analyse des dispositions d'IFRS 9 en matière de comptabilité et elle a établi que son classement actuel des placements en titres de capitaux propres, des dérivés, des passifs financiers et de la couverture de l'investissement net, selon la version 2010 d'IFRS 9, restera essentiellement tel quel. La société continue de suivre l'évolution des lignes directrices et des interprétations liées à IFRS 9 et d'en tenir compte dans son analyse du classement de ses placements dans des instruments de créance.

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 et les instruments financiers sont exclus du champ d'application d'IFRS 15, qui s'applique principalement aux entités de la société autres que des sociétés d'assurance. 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. La société a pratiquement terminé son analyse des dispositions d'IFRS 15 en matière de comptabilité et elle ne s'attend pas à ce que l'adoption d'IFRS 15 ait une incidence importante sur ses états financiers consolidés ni qu'elle nécessite des ajustements transitoires importants.

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 ou de manière rétrospective intégrale. La société a commencé son évaluation de l'incidence d'IFRS 16 et son analyse des données sur les contrats de location au niveau de ses sociétés en exploitation, en vue de l'adoption de cette norme.

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

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

Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2015-2017

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

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

En mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, une norme exhaustive qui établit les principes de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des contrats d'assurance ainsi que des informations à fournir à leur sujet. La méthode d'évaluation 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 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et s'appliquera de façon rétrospective, et certaines mesures de simplification pourront être appliquées lors de l'adoption. La société a commencé à mettre en œuvre les mesures de planification et les ateliers de formation en vue de l'adoption d'IFRS 17 ainsi qu'à effectuer l'évaluation des répercussions de l'adoption de cette norme sur ses grandes sociétés d'assurance et de réassurance.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés de la société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements comptables, dont les plus cruciaux sont abordés ci-dessous, à l'exception de la détermination de la juste valeur des instruments financiers (notes 3 et 5), de la valeur comptable des entreprises associées (notes 3 et 6), des charges liées à la réforme fiscale américaine (note 18) et des éventualités (note 20). Les estimations et les jugements sont continuellement évalués, et 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 estimer la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, la société utilise les méthodes actuarielles généralement reconnues du Canada, qui visent à s'assurer que la société inscrit à l'état consolidé de la situation financière une provision suffisante pour couvrir les sinistres assurés en ce qui concerne les sinistres déclarés et non déclarés à la fin de chaque période comptable et les frais de règlement de sinistres connexes. Les hypothèses sous-jacentes à l'estimation des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont examinées et mises à jour de façon continue par la société afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque des activités. Les techniques d'estimation employées par la société pour établir la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les incertitudes inhérentes aux contrats d'assurance sont décrites à la section « Risque de souscription » de la note 24 tandis que l'évolution passée des passifs d'assurance de la société est présentée à la note 8.

Recouvrabilité des actifs d'impôt différé

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

Regroupements d'entreprises

La société peut devoir exercer son jugement pour déterminer si une transaction répond à la définition de regroupement d'entreprises lorsque la transaction comprend des éléments tels que des ententes contractuelles entre actionnaires ou des droits de vote potentiels. La comptabilisation des regroupements d'entreprises exige d'estimer la juste valeur de la contrepartie transférée, des actifs acquis et des passifs pris en charge. La société utilise toute l'information disponible, y compris des évaluations 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. La valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie à laquelle un goodwill a été affecté est comparée à sa valeur comptable (y compris le goodwill affecté). Si la valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie est inférieure à sa valeur comptable, l'excédent est comptabilisé à titre de perte de valeur du goodwill dans l'état consolidé du résultat net. Compte tenu du caractère variable de l'information financière prospective, une analyse de sensibilité du test de dépréciation du goodwill est effectuée. Les estimations critiques portent sur les unités génératrices de trésorerie pour lesquelles il existe un léger écart entre la valeur recouvrable et la valeur comptable connexe. 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 2017	31 décembre 2016
Société de portefeuille		
Trésorerie et équivalents (note 27)	995,4	533,2
Placements à court terme	115,4	285,4
Obligations	380,9	264,8
Actions privilégiées	2,8	1,0
Actions ordinaires ¹⁾	784,9	153,2
Dérivés (note 7)	11,2	39,6
	<u>2 290,6</u>	<u>1 277,2</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Placements à court terme	77,8	82,6
Obligations	–	11,8
	<u>77,8</u>	<u>94,4</u>
	<u>2 368,4</u>	<u>1 371,6</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(11,5)	(42,2)
	<u>2 356,9</u>	<u>1 329,4</u>
Placements de portefeuille		
Trésorerie et équivalents (note 27)	7 384,1	3 943,4
Placements à court terme	9 998,4	5 994,6
Obligations	9 164,1	9 323,2
Actions privilégiées	296,8	69,6
Actions ordinaires ¹⁾	4 838,7	4 158,8
Participations dans des entreprises associées (note 6)	2 487,0	2 393,0
Dérivés (note 7)	192,6	163,7
Autres actifs investis	62,8	16,0
	<u>34 424,5</u>	<u>26 062,3</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents (note 27)	16,8	–
Placements à court terme	145,7	189,6
Obligations	32,2	38,9
	<u>194,7</u>	<u>228,5</u>
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India	1 762,5	1 002,6
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax Africa	631,5	–
	<u>2 394,0</u>	<u>1 002,6</u>
	<u>37 013,2</u>	<u>27 293,4</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(114,7)	(192,1)
	<u>36 898,5</u>	<u>27 101,3</u>
Total des placements	<u>39 255,4</u>	<u>28 430,7</u>

1) Les actions ordinaires comprennent des participations dans des sociétés en commandite et d'autres fonds ayant une valeur comptable respective de 1 903,7 \$ et de 90,9 \$ au 31 décembre 2017 (respectivement 1 171,6 \$ et 157,1 \$ au 31 décembre 2016).

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

	Fairfax India		Fairfax Africa	
	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et équivalents (note 27)	44,0	173,2	329,7	–
Placements à court terme	34,3	33,6	57,2	–
Obligations	694,2	528,8	19,4	–
Actions ordinaires	40,5	26,5	4,9	–
Participations dans des entreprises associées (note 6)	949,5	240,5	219,8	–
Dérivés et autres actifs investis	–	–	0,5	–
	1 762,5	1 002,6	631,5	–

Au 31 décembre 2017, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 835,0 \$ (430,7 \$ au 31 décembre 2016) 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 sont inclus, à l'état consolidé de la situation financière, sous « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », ou dans « Placements de portefeuille » sous « Trésorerie et placements à court terme des filiales », « Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés » et « Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India et Fairfax Africa ».

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

Le tableau qui suit résume les actifs donnés en garantie à des tiers, selon la nature de l'exigence de garantie (sauf les actifs donnés en garantie à Lloyd's (note 20) relativement à des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés ainsi que de certaines ententes de réassurance intragroupe). Les actifs donnés en garanties sont composés essentiellement de trésorerie et de titres à revenu fixe inclus au poste « Placements de portefeuille » dans les états consolidés de la situation financière.

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Dépôts réglementaires	4 256,8	4 748,2
Garanties de réassurance et autres	1 449,2	732,8
	5 706,0	5 481,0

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente le profil des échéances des titres obligataires à revenu fixe 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 2017, les obligations renfermant des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés représentent respectivement environ 3 390,3 \$ et 93,3 \$ (respectivement, 4 498,0 \$ et 196,2 \$ au 31 décembre 2016) de la juste valeur totale des obligations. Le tableau qui suit ne reflète pas l'incidence de contrats à terme sur obligations du Trésor américain d'un notionnel de 1 693,8 \$ (3 013,4 \$ au 31 décembre 2016) (décrits à la note 7), qui réduisent l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt.

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	3 383,9	3 537,6	1 649,4	1 779,0
Échéant dans un an à cinq ans	3 540,7	3 720,2	3 245,9	3 447,6
Échéant dans cinq ans à dix ans	1 017,6	1 054,3	1 046,7	1 031,3
Échéant après 10 ans	1 872,1	1 978,7	3 575,1	3 909,6
	9 814,3	10 290,8	9 517,1	10 167,5
Taux d'intérêt effectif		4,0 %		4,7 %

Le calcul du taux d'intérêt effectif de 4,0 % (4,7 % au 31 décembre 2016) est avant impôt et, par conséquent, ne rend pas compte du traitement fiscal avantageux que la société s'attend à recevoir de ses placements d'environ 2,3 G\$ (3,3 G\$ au 31 décembre 2016) 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 d'entrée observables importantes (niveau 2) et de modèles d'évaluation faisant appel à des données d'entrée non observables importantes (niveau 3) dans l'évaluation des titres et des contrats dérivés, par type d'émetteurs :

	31 décembre 2017				31 décembre 2016			
	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	8 770,0	8 770,0	–	–	4 649,8	4 649,8	–	–
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	7,1	7,1	–	–	8,2	8,2	–	–
Provinces canadiennes	281,9	281,9	–	–	261,7	261,7	–	–
Trésor américain	9 225,5	9 225,5	–	–	5 930,3	5 930,3	–	–
Autres gouvernements	403,0	307,0	96,0	–	212,2	212,2	–	–
Sociétés et autres	511,3	–	466,3	45,0	173,4	–	173,4	–
	10 428,8	9 821,5	562,3	45,0	6 585,8	6 412,4	173,4	–
Obligations :								
Gouvernement du Canada	84,4	–	84,4	–	311,4	–	311,4	–
Provinces canadiennes	93,8	–	93,8	–	196,9	–	196,9	–
Trésor américain	1 779,3	–	1 779,3	–	1 117,3	–	1 117,3	–
Obligations d'États et de municipalités américains	2 452,1	–	2 452,1	–	4 732,2	–	4 732,2	–
Autres gouvernements	1 799,4	–	1 799,4	–	1 176,2	–	1 176,2	–
Sociétés et autres	4 081,8	–	2 185,7	1 896,1	2 633,5	–	1 580,4	1 053,1
	10 290,8	–	8 394,7	1 896,1	10 167,5	–	9 114,4	1 053,1
Actions privilégiées :								
Canada	240,7	–	11,3	229,4	22,2	–	10,9	11,3
États-Unis	5,0	–	–	5,0	0,3	–	–	0,3
Autres	53,9	1,5	3,6	48,8	48,1	0,6	15,1	32,4
	299,6	1,5	14,9	283,2	70,6	0,6	26,0	44,0
Actions ordinaires :								
Canada	958,7	825,9	110,3	22,5	665,3	545,0	98,6	21,7
États-Unis	1 583,3	474,8	66,9	1 041,6	1 172,6	629,6	33,9	509,1
Autres fonds	90,9	–	90,9	–	157,1	–	157,1	–
Autres	3 036,1	1 713,7	415,1	907,3	2 343,5	1 037,2	532,5	773,8
	5 669,0	3 014,4	683,2	1 971,4	4 338,5	2 211,8	822,1	1 304,6
Dérivés et autres actifs investis	267,1	–	89,5	177,6	219,3	–	121,5	97,8
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(126,2)	–	(126,2)	–	(234,3)	–	(234,3)	–
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	35 599,1	21 607,4	9 618,4	4 373,3	25 797,2	13 274,6	10 023,1	2 499,5
	100,0 %	60,7 %	27,0 %	12,3 %	100,0 %	51,5 %	38,9 %	9,6 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ¹⁾	4 629,3	2 004,3	45,3	2 579,7	3 267,3	1 100,1	40,9	2 126,3

1) 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. L'augmentation des actifs financiers de niveau 3 en 2017 est en partie attribuable à la consolidation de certains placements d'Allied World dans des sociétés en commandite, qui ont été classés à titre d'actions ordinaires (583,8 \$) dans le niveau 3, du fait que leurs valeurs liquidatives ne sont pas observables et qu'ils ne peuvent être liquidés ou rachetés dans un délai de trois mois. En outre, au cours de 2017, un titre de créance par voie de placement privé a été transféré du niveau 2 au niveau 3, en raison de la modification de ses modalités et du fait que son écart de crédit (une donnée d'entrée clé aux fins de l'évaluation) était devenu non observable. En 2017 et en 2016, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre les niveaux 1 et 2 et il n'y a pas eu d'autre transfert important d'instruments financiers vers le niveau 3 ou du niveau 3, par suite de changements touchant l'observabilité des données d'entrée aux fins de l'évaluation.

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

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

	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) réalisés et latents nets 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

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.

Catégorie d'actifs	Valeur comptable au 31 décembre 2017	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Intervalle de valeurs utilisé		Effet sur la juste valeur estimée d'une augmentation de la valeur de la donnée d'entrée ^{a)}
				Bas	Haut	
Titres de créance par voie de placement privé ^{b1)}	1 340,4	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	1,6 %	18,9 %	Diminution
Titres de créance par voie de placement privé ^{b2)}	402,0	Évaluation de l'actif net des emprunts garantis	Recouvrabilité des actifs	60,0 %	100,0 %	Augmentation
Sociétés en commandite et autres ^{c3)}	1 598,7	Valeur liquidative	Valeur liquidative/prix	S.O.	S.O.	Augmentation
Actions privilégiées de sociétés à capital fermé ^{d4)}	207,3	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	3,5 %	3,6 %	Diminution
Fonds de capital-investissement ^{e5)}	100,9	Valeur liquidative	Valeur liquidative/prix	S.O.	S.O.	Augmentation
Fonds de capital-investissement ^{e5)}	69,6	Cours comparable	Ratio cours/bénéfice	10,0	10,0	Augmentation
Actions ordinaires de sociétés à capital fermé ^{e5)}	81,2	Cours comparable	Multiple de la valeur comptable	1,3	1,3	Augmentation
Actions ordinaires de sociétés à capital fermé ^{e5)}	40,5	Cours comparable	Ratio cours/bénéfice	26,2	26,2	Augmentation
Bons de souscription ^{e6)}	73,1	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des actions	24,6 %	39,3 %	Augmentation
Dérivés liés à l'IPC ^{e7)}	39,6	Modèle d'évaluation des options	Volatilité de l'inflation	0,0 %	3,7 %	Augmentation

- a) Une diminution de la valeur des données d'entrée aurait l'effet contraire sur la juste valeur estimée.
- b) Classés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Obligations » à l'état consolidé de la situation financière.
- c) Classés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions ordinaires » à l'état consolidé de la situation financière.
- d) Classées au poste « Actions privilégiées » à l'état consolidé de la situation financière.
- e) Classés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis » à l'état consolidé de la situation financière.
- 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. Au 31 décembre 2017, cette catégorie d'actifs comprenait sept placements, dont le plus important totalisait 663,6 \$. En augmentant (diminuant) les écarts de taux dans les limites de l'intervalle raisonnablement possible, la juste valeur de ces titres de créance par voie de placement privé diminuerait de 41,6 \$ (augmenterait de 44,3 \$).
 - Au 31 décembre 2017, cette catégorie d'actifs comprenait deux placements, dont le plus important totalisait 253,0 \$.
 - 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, ces placements sont classés dans le niveau 3, car il peut être nécessaire d'obtenir un préavis d'au moins trois mois pour procéder à leur liquidation. 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. Au 31 décembre 2017, le poste « Sociétés en commandite et autres » comprenait 47 placements, dont le plus important totalisait 355,3 \$.
 - Sont évaluées à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus par le secteur, qui intègrent les écarts de crédit non observables des actions privilégiées.
 - Les justes valeurs sont établies en se reportant à diverses techniques d'évaluation de sociétés et de transactions comparables, notamment des multiples d'évaluation pertinents. Dans certains cas, ces placements sont classés dans le niveau 3, car les multiples d'évaluation appliqués par la société sont ajustés pour tenir compte des différences entre les caractéristiques des placements et celles des sociétés ou transactions sous-jacents desquelles ont été tirés les multiples d'évaluation.
 - Sont évalués selon des modèles d'établissement des prix des options reconnus par le secteur, qui intègrent les volatilités à long terme non observables des titres de capitaux propres. Une volatilité élevée des titres de capitaux propres se traduit généralement par une augmentation de la juste valeur en raison de la forte probabilité d'obtenir un rendement plus élevé du bon de souscription.
 - Sont évalués à l'aide de cours obtenus de maisons de courtage de valeurs qui, selon la direction, utilisent des données d'entrée observables, sauf la volatilité de l'inflation, laquelle n'est pas une donnée d'entrée observable.

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

	2017	2016
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	117,5	33,4
Obligations	441,9	622,4
Dérivés et autres	(44,8)	(141,4)
	<u>514,6</u>	<u>514,4</u>
Dividendes :		
Actions privilégiées	2,1	11,2
Actions ordinaires	71,1	55,6
	<u>73,2</u>	<u>66,8</u>
Charges de placement	<u>(28,8)</u>	<u>(26,0)</u>
Intérêts et dividendes	<u>559,0</u>	<u>555,2</u>
Quote-part du résultat des entreprises associées (note 6)	<u>200,5</u>	<u>24,2</u>

Profits (pertes) nets sur placements

	2017			2016		
	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	445,7	(167,7)	278,0	683,7	(400,4)	283,3
Actions privilégiées	0,2	(0,5)	(0,3)	(68,0) ⁴⁾⁵⁾	61,6 ⁴⁾⁵⁾	(6,4)
Actions ordinaires	126,5	585,7	712,2	(162,2) ⁴⁾⁶⁾	91,2 ⁴⁾⁶⁾	(71,0)
	572,4	417,5	989,9	453,5	(247,6)	205,9
Dérivés :						
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	(485,6) ¹⁾	67,7	(417,9)	(915,8) ¹⁾	(264,0)	(1 179,8)
Positions acheteur sur actions ordinaires et indices boursiers	21,6 ¹⁾	(2,0)	19,6	10,4 ¹⁾	12,9	23,3
Option de vente sur indice boursier	–	–	–	(20,3)	7,2	(13,1)
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	22,9	15,4	38,3	–	(4,0)	(4,0)
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	–	(71,0)	(71,0)	–	(196,2)	(196,2)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(174,5)	21,3	(153,2)	96,7	(49,7)	47,0
Autres	(8,4)	8,1	(0,3)	(70,6)	63,2	(7,4)
	(624,0)	39,5	(584,5)	(899,6)	(430,6)	(1 330,2)
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement	0,8	88,0	88,8	54,4	(191,3)	(136,9)
Activités de souscription	(74,9)	–	(74,9)	19,7	–	19,7
Contrats de change	(21,0)	9,9	(11,1)	6,5	(18,8)	(12,3)
	(95,1)	97,9	2,8	80,6	(210,1)	(129,5)
Profit sur cession d'entreprises associées	999,9 ²⁾³⁾	–	999,9	–	–	–
Autres	2,1	57,3	59,4	3,2	47,0	50,2
Profits (pertes) nets sur placements	855,3	612,2	1 467,5	(362,3)	(841,3)	(1 203,6)

- 1) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets incluent les profits (pertes) nets sur des swaps sur rendement total pour lesquels la partie contractante doit régler en trésorerie, chaque trimestre ou chaque mois, l'évolution de la valeur de marché depuis la date de révision précédente, en dépit du fait que les positions sur swaps sur rendement total restent ouvertes après le règlement en trésorerie. 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 2017, la société a vendu une participation de 24,3 % dans ICICI Lombard, pour un produit net de 908,5 \$, et comptabilisé un profit réalisé net de 595,6 \$. La participation de 9,9 % résiduelle de la société dans ICICI Lombard a été reclassée dans les actions ordinaires, évaluée à la juste valeur par le biais du résultat net et réévaluée à la juste valeur, soit un profit réalisé net de 334,5 \$ (voir la note 6).
- 3) En 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties en augmentant sa participation dans celle-ci, pour la porter à 52,7 %, et a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres. En conséquence, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans Grivalia Properties comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence, et a comptabilisé un profit réalisé net de 51,3 \$ (voir la note 6).
- 4) En 2016, la société a comptabilisé des pertes réalisées nettes de 220,3 \$ et de 103,7 \$ sur les placements en actions ordinaires et sur 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.
- 5) 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.
- 6) 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.

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente les participations dans des entreprises associées.

	31 décembre 2017				Exercice clos le 31 décembre 2017	
	Pourcentage de participation	Juste valeur ^(a)	Valeur comptable		Total	Quote-part du résultat net ⁽⁸⁾
			Entreprises associées et partenariats	Entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa		
Assurance et réassurance :						
Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife »)	43,3 %	303,0	298,0 ^(b)	–	298,0	117,6
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	41,4 %	233,1	185,4	–	185,4	7,7
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re ») ⁽¹⁾	34,9 %	80,5	80,3	–	80,3	(21,3)
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0 %	66,7	48,6	–	48,6	1,6
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,8 %	39,6	38,5	–	38,5	3,2
Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners »)	50,0 %	34,9	34,9	–	34,9	4,4
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») ⁽²⁾	45,3 %	10,6	10,6	–	10,6	–
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2 %	9,2	9,2	–	9,2	–
Camargue Underwriting Managers Group Ltd. (« Camargue »)	50,0 %	5,5	5,5	–	5,5	0,7
ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard ») ⁽³⁾	–	–	–	–	–	24,0
		783,1	711,0	–	711,0	137,9
Sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
<i>Agriculture</i>						
Astarta Holding N.V. (« Astarta ») ⁽⁴⁾	28,1 %	101,2	140,6	–	140,6	15,8
Farmers Edge Inc. (« Farmers Edge ») ⁽⁵⁾	46,1 %	95,0	88,1	–	88,1	(10,5)
		196,2	228,7	–	228,7	5,3
<i>Placements immobiliers</i>						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LPs ») ⁽⁶⁾	–	213,4	213,4 ^(b)	–	213,4	12,2
Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») ⁽⁷⁾	–	–	–	–	–	12,8
Autres	–	88,7	88,6 ^(b)	–	88,6	9,0
		302,1	302,0	–	302,0	34,0
<i>Inde</i>						
Bangalore International Airport Limited « Bangalore Airport » ⁽¹²⁾	48,0 %	608,3	–	611,1 ^(c)	611,1	15,8
IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») ⁽¹³⁾	35,5 %	1 185,1	102,7	317,2 ^(c)	419,9	36,5
5paisa Capital Limited (« 5paisa ») ⁽¹³⁾	35,5 %	26,6	6,6	20,2 ^(c)	26,8	–
Fairchem Limited (« Fairchem ») ⁽¹⁴⁾	–	–	–	–	–	0,2
Autres	–	0,6	–	1,0 ^(c)	1,0	–
		1 820,6	109,3	949,5	1 058,8	52,5
<i>Africa</i>						
Atlas Mara Limited (« Atlas Mara ») ⁽¹⁵⁾	43,3 %	168,7	–	170,3 ^(d)	170,3	1,6
AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI ») ⁽¹⁶⁾	60,0 %	119,0	–	49,5 ^(d)	49,5	(0,4)
		287,7	–	219,8	219,8	1,2
<i>Autres</i>						
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu ») ⁽⁸⁾	33,8 %	334,0	320,6	–	320,6	0,3
APR Energy plc (« APR Energy ») ⁽⁹⁾	67,8 %	336,4	309,4 ^(b)	–	309,4	(3,1)
Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement ») ⁽¹⁰⁾	42,6 %	153,5	144,8 ^(b)	–	144,8	(6,2)
Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial »)	43,4 %	111,8	61,4	–	61,4	10,6
Sociétés de personnes, fiducies et autres ⁽¹¹⁾	–	303,9	299,8	–	299,8	(32,0)
		1 239,6	1 136,0	–	1 136,0	(30,4)
		3 846,2	1 776,0	1 169,3	2 945,3	62,6
		4 629,3	2 487,0	1 169,3	3 656,3	200,5
Participations dans des entreprises associées						
Telles que présentées dans l'état consolidé de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées						
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India ⁽²⁾⁽³⁾		2 824,3			2 824,3	
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax Africa ⁽⁵⁾⁽⁶⁾		1 517,3			949,5	
		287,7			219,8	
		4 629,3			3 656,3	

a) Se reporter à la note 5 pour de l'information sur la hiérarchie des justes valeurs.

b) Ces placements sont considérés comme des partenariats.

c) Entreprise associée de Fairfax India.

d) Entreprise associée de Fairfax Africa.

	31 décembre 2016				Exercice clos le 31 décembre 2016	Quote-part du résultat net ⁽⁸⁾	
	Pourcentage de participation	Juste valeur ^(a)	Valeur comptable				Total
			Entreprises associées et partenariats	Entreprises associées de Fairfax India			
Assurance et réassurance :							
EuroLife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« EuroLife »)	40,0 %	171,4	150,6 ^(b)	–	150,6	(6,4)	
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	41,4 %	235,8	195,7	–	195,7	14,0	
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re »)	32,4 %	80,2	94,7	–	94,7	(1,8)	
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0 %	68,5	48,4	–	48,4	1,8	
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,8 %	35,5	34,6	–	34,6	2,0	
Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners »)	50,0 %	31,4	31,4	–	31,4	3,4	
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2 %	8,8	8,8	–	8,8	0,7	
Camargue Underwriting Managers Group Ltd. (« Camargue »)	50,0 %	5,2	5,2	–	5,2	0,2	
ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard »)	34,6 %	878,0	371,1	–	371,1	44,1	
		<u>1 514,8</u>	<u>940,5</u>	<u>–</u>	<u>940,5</u>	<u>58,0</u>	
Sociétés autres que des sociétés d'assurance :							
<i>Placements immobiliers</i>							
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships « KWF LP » ⁽⁶⁾	–	202,8	202,8 ^(b)	–	202,8	13,9	
Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties »)	40,6 %	332,4	295,9	–	295,9	16,1	
		<u>535,2</u>	<u>498,7</u>	<u>–</u>	<u>498,7</u>	<u>30,0</u>	
<i>Inde</i>							
IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings »)	30,5 %	373,9	96,3	220,1 ⁽⁹⁾	316,4	18,5	
Fairchem Limited (« Fairchem »)	44,9 %	45,5	–	19,4 ⁽⁹⁾	19,4	0,3	
Autres	–	0,4	–	1,0 ⁽⁹⁾	1,0	–	
		<u>419,8</u>	<u>96,3</u>	<u>240,5</u>	<u>336,8</u>	<u>18,8</u>	
<i>Autres</i>							
Resolute Forest Products Inc. (« Resolute ») ⁽⁸⁾	33,9 %	162,5	304,5	–	304,5	(73,6)	
APR Energy plc (« APR Energy »)	45,0 %	234,0	187,3 ^(b)	–	187,3	(29,0)	
Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)	38,2 %	83,0	82,7 ^(b)	–	82,7	–	
Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial »)	43,4 %	93,6	56,0	–	56,0	9,0	
Sociétés de personnes, fiducies et autres	–	224,4	227,0	–	227,0	11,0	
		<u>797,5</u>	<u>857,5</u>	<u>–</u>	<u>857,5</u>	<u>(82,6)</u>	
		<u>1 752,5</u>	<u>1 452,5</u>	<u>240,5</u>	<u>1 693,0</u>	<u>(33,8)</u>	
Participations dans des entreprises associées		<u>3 267,3</u>	<u>2 393,0</u>	<u>240,5</u>	<u>2 633,5</u>	<u>24,2</u>	
Telles que présentées dans l'état consolidé de la situation financière :							
Participations dans des entreprises associées		2 955,4			2 393,0		
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India		311,9			240,5		
		<u>3 267,3</u>			<u>2 633,5</u>		

a) *Se reporter à la note 5 pour de l'information sur la hiérarchie des justes valeurs.*

b) *Ces placements sont considérés comme des partenariats.*

c) *Entreprise associée de Fairfax India.*

Assurance et réassurance – Entreprises associées

- 1) Au 31 décembre 2017, la valeur recouvrable de Thai Re Public Company Limited's (« Thai Re ») de 80,3 \$ a été établie comme étant inférieure à sa valeur comptable, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'une perte de valeur hors trésorerie de 17,7 \$ dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, à l'état consolidé du résultat net.
- 2) Par diverses transactions effectuées en 2017, la société a acquis une participation de 45,3 % dans Go Digit Infoworks Private Limited (« Digit »), pour une contrepartie en trésorerie de 10,6 \$ (694,4 millions de roupies indiennes) et elle a investi dans des actions privilégiées convertibles de Digit, pour 48,9 \$ (3,2 milliards de roupies indiennes). Digit est une société indienne récemment établie qui exploite, en Inde, une société d'assurance nommée Go Digit General Insurance Limited.
- 3) Le 6 juillet 2017, la société a vendu une participation de 12,2 % dans ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard ») à des investisseurs privés, pour un produit net de 376,3 \$ et un profit réalisé net sur placements de 223,3 \$. Le 19 septembre 2017, la société a vendu une participation supplémentaire de 12,1 % en participant au premier appel public à l'épargne d'ICICI Lombard, pour un produit net de 532,2 \$ et un profit réalisé net sur placement de 372,3 \$. La participation de 9,9 % résiduelle de la société dans ICICI Lombard a été reclassée, de la méthode de la mise en équivalence à celle de la comptabilisation des actions ordinaires à la juste valeur par le biais du résultat net, ce qui s'est traduit par un profit de 334,5 \$ découlant de la réévaluation.

Entreprises associées non liées à l'assurance

- 4) Par diverses transactions réalisées entre le 3 janvier 2017 et le 10 mai 2017, la société a acquis une participation totale dans Astarta Holding N.V. (« Astarta ») de 28,0 %, ayant une valeur comptable initiale de 120,1 \$ selon la méthode de la mise en équivalence, qui est composée d'une contrepartie en trésorerie de 104,4 \$ (420,1 millions de zlotys polonais) et de réévaluations de juste valeur de 15,7 \$. Astarta se spécialise dans la production de sucre, l'agriculture, la transformation du soya et l'élevage de bétail, principalement en Ukraine.

- 5) Le 1^{er} mars 2017, la société a acquis une participation de 46,1 % dans Farmers Edge Inc. (« Farmers Edge ») pour une contrepartie d'achat de 95,0 \$. Farmers Edge est spécialisée dans la science des données, l'agronomie (l'agriculture) de précision, les systèmes de données géographiques, le génie du matériel informatique, le développement de logiciels, la science du sol et la durabilité.
- 6) 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.
- 7) Le 4 juillet 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») en faisant passer sa participation à 52,6 %, par l'acquisition d'une participation supplémentaire de 10,3 % auprès d'Eurobank Ergasias S.A., pour une contrepartie en trésorerie de 100,0 \$ (88,0 €). En conséquence, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans Grivalia Properties comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, a inscrit un profit réalisé net de 51,3 \$ et a commencé à consolider Grivalia Properties (et ses participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, d'une juste valeur de 39,5 \$) dans le secteur comptable Autres. En vertu des lois de la Grèce en matière de valeurs mobilières, la société a ensuite fait une offre publique d'achat de la totalité des actions en circulation restantes de Grivalia Properties, qui a pris fin le 6 septembre 2017, laquelle s'est traduite par une augmentation de 0,1 % de la participation de la société, qui a été portée à 52,7 %, pour une contrepartie en trésorerie de 0,6 \$ (0,5 €). Grivalia Properties est une société de placement immobilier inscrite à la Bourse d'Athènes.
- 8) Au 31 décembre 2016, la valeur comptable de la participation de la société dans Produits forestiers Résolu Inc. (« 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 afin de déterminer la valeur recouvrable de sa participation dans Résolu, et comptabilisé une perte de valeur hors trésorerie de 100,4 \$ dans la quote-part du résultat net des entreprises associé, dans l'état consolidé du résultat net de 2016.
- 9) Le 20 juillet 2017, la société a augmenté sa participation indirecte dans APR Energy plc (« APR Energy »), pour la porter à 67,9 %, par l'acquisition d'une participation supplémentaire de 22,9 %, pour une contrepartie d'achat de 109,0 \$. APR Energy continue d'être présentée selon la méthode de la mise en équivalence, en raison des ententes contractuelles existantes entre Fairfax et le deuxième actionnaire en importance qui empêchent l'une ou l'autre des parties d'exercer un contrôle unilatéral sur les principales décisions concernant les activités d'APR Energy, y compris la nomination des cadres dirigeants et l'approbation du plan d'affaires annuel détaillé. Le 13 octobre 2017, APR Energy a obtenu des capitaux supplémentaires par une émission d'actions ordinaires destinée aux actionnaires existants, émission à laquelle la société a contribué à hauteur de 13,2 \$. L'émission d'actions ordinaires s'est traduite par une baisse de la participation indirecte de la société qui a été ramenée à 67,8 %.
- 10) Le 1^{er} mars 2017, la restructuration de Performance Sports Group Ltd. (« PSG ») était quasi-achevée, après la vente de la totalité des actifs et de certains passifs d'exploitation connexes de PSG à une société de portefeuille intermédiaire (« Performance Sports ») détenue en copropriété par Fairfax et Sagard Holdings Inc. La participation de 153,5 \$ de la société dans Performance Sports représente une participation avec droits de vote de 50,0 % et une participation de 42,6 %. Le 3 avril 2017, le nom de Performance Sports a été changé pour celui de Peak Achievement Athletics Inc. (« Peak Achievement »).
- 11) Le 2 août 2017, la société a acquis une participation sans droit de vote de 81,2 % dans Sigma Companies International Corp. (« Sigma ») pour une contrepartie en trésorerie de 41,4 \$. Sigma, par l'intermédiaire de sa filiale, exerce des activités à l'échelle mondiale liées à des projets d'infrastructure pour le traitement de l'eau et des eaux usées.

Fairfax India

- 12) Le 24 mars 2017, Fairfax India a acquis une participation de 38,0 % dans Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») pour une contrepartie en trésorerie de 385,5 \$ (25,2 milliards de roupies indiennes). Le 13 juillet 2017, Fairfax India a augmenté sa participation dans Bangalore Airport, la portant à 48,0 %, par l'acquisition d'une participation supplémentaire de 10,0 % auprès d'une filiale entièrement détenue par GVK Power and

Infrastructure Limited (« GVK »), pour une contrepartie en trésorerie de 200,1 \$ (12,9 milliards de roupies indiennes). Une option de vente, qui avait été émise à GVK lors du placement initial de la société dans Bangalore Airport, a été résiliée par cette transaction. Bangalore Airport, en vertu d'une entente de concession intervenue avec le gouvernement indien, exploite et gère l'aéroport international Kempegowda à Bangalore, en Inde, dans le cadre d'un partenariat public-privé.

- 13) Le 20 octobre 2017, IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») a effectué une scission partielle d'une filiale entièrement détenue, qui s'est traduite par la naissance d'une nouvelle entité appelée 5paisa Capital Limited (« 5paisa »). Les investisseurs dans IIFL Holdings ont reçu des actions de 5paisa en nombre proportionnel à leur participation dans IIFL Holdings. La transaction a été comptabilisée comme une distribution sans décaissement, qui a réduit la valeur comptable de la participation de la société dans IIFL Holdings. Après la transaction de scission partielle, la société détenait une participation de 35,5 % dans 5paisa, comptabilisée à une valeur comptable initiale de 26,4 \$. 5paisa est le fournisseur d'une plateforme technologique mobile sur le Web, qui facilite la négociation de titres sur la BSE et la NSE de l'Inde.
- 14) Le 14 mars 2017, Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») et Privi Organics Limited (« Privi Organics ») ont fusionné, comme ils l'avaient annoncé, l'entité fusionnée poursuivant ses activités sous le nom de Fairchem et étant consolidée par Fairfax India (voir la note 23).

Fairfax Africa

- 15) Le 31 août 2017, Fairfax Africa a acquis, par une série de transactions, une participation de 42,4 % dans Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »), pour une contrepartie en trésorerie de 155,8 \$. Le 22 décembre 2017, Fairfax Africa a acquis une participation supplémentaire de 0,9 % dans Atlas Mara, pour une contrepartie en trésorerie de 2,4 \$. Atlas Mara est une institution de services financiers inscrite à la Bourse de Londres, qui exerce ses activités dans sept pays subsahariens.
- 16) Le 17 février 2017, la société a cédé sa participation indirecte dans AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI ») à Fairfax Africa (juste valeur de 72,8 \$ et valeur comptable de 40,5 \$), en contrepartie de 7 284 606 actions à droit de vote multiple de Fairfax Africa, à 10,00 \$ chacune (voir la note 23). En dépit de la participation importante de la société, AFGRI est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, en raison des ententes contractuelles entre Fairfax Africa et certains autres actionnaires d'AFGRI, qui empêchent les actionnaires d'exercer un contrôle unilatéral sur les décisions les plus pertinentes concernant les activités d'AFGRI, y compris l'approbation des transactions importantes et du plan d'affaires quinquennal.

Le tableau suivant présente les variations des soldes des participations dans des entreprises associées pour les exercices clos le 31 décembre :

	2017				Total
	Entreprises associées	Partenariats	Entreprises associées de Fairfax India	Entreprises associées de Fairfax Africa	
Solde au 1 ^{er} janvier	1 769,6	623,4	240,5	–	2 633,5
Quote-part du résultat global avant impôt des entreprises associées et des partenariats :					
Quote-part du résultat net des entreprises associées et des partenariats	25,6	128,2	45,5	1,2	200,5
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	22,9	46,4	(0,1)	(1,3)	67,9
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	12,4	–	(0,1)	–	12,3
	60,9	174,6	45,3	(0,1)	280,7
Dividendes et distributions reçus	(50,5)	(57,0)	(26,8)	–	(134,3)
Achats et acquisitions	367,4	301,6	682,9	219,9	1 571,8
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents	(290,5)	(2,4)	(0,7)	–	(293,6)
Reclassements ¹⁾	(440,4)	–	(20,4)	–	(460,8)
Effet du change	20,5	9,8	28,7	–	59,0
Solde au 31 décembre	1 437,0	1 050,0	949,5	219,8	3 656,3

1) Comprend la consolidation de Grivalia Properties, la réduction de la participation de la société dans ICICI Lombard et la consolidation de Fairchem après sa fusion avec Privi Organics.

	2016				Total
	Entreprises associées	Partenariats	Entreprises associées de Fairfax India	Entreprises associées de Fairfax Africa	
Solde au 1 ^{er} janvier	1 538,7	191,5	202,7	–	1 932,9
Quote-part du résultat global avant impôt des entreprises associées et des partenariats :					
Quote-part du résultat net des entreprises associées et des partenariats	32,1	(21,5)	13,6	–	24,2
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	(24,9)	(14,4)	–	–	(39,3)
Quote-part des pertes sur les régimes à prestations définies	(43,5)	–	–	–	(43,5)
Dividendes et distributions reçus	(36,3)	(35,9)	13,6	–	(58,6)
Achats et acquisitions	(45,6)	(47,8)	(4,6)	–	(98,0)
Achats et acquisitions	306,2	528,4	20,5	–	855,1
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents	5,6	(11,6)	13,7	–	7,7
Effet du change	1,0	(1,2)	(5,4)	–	(5,6)
Solde au 31 décembre	1 769,6	623,4	240,5	–	2 633,5

La participation stratégique de 15,0 % de la société dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. a une valeur comptable de 81,2 \$ au 31 décembre 2017 (76,1 \$ au 31 décembre 2016) 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 sommaire des instruments financiers dérivés de la société :

	31 décembre 2017				31 décembre 2016			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Dérivés sur actions :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	–	52,6	0,4	–	–	43,3	0,6	–
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	–	892,5	11,8	12,1	–	1 623,0	10,4	78,1
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	–	697,8	17,8	15,6	–	213,1	9,4	5,1
Options d'achat d'actions et options d'achat sur indices boursiers	0,4	8,2	3,9	–	16,2	1 104,4	12,8	–
Bons de souscription	64,8	607,1	73,7	–	6,5	32,2	6,5	–
Contrats dérivés liés à l'IPC	678,4	117 254,6	39,6	–	670,0	110 365,5	83,4	–
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	–	1 693,8	–	28,8	–	3 013,4	–	49,7
Contrats de change à terme	–	–	57,1	69,7	–	–	80,2	101,4
Total			204,3	126,2			203,3	234,3

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

Contrats sur titres de capitaux propres

Durant la majeure partie de 2016, la société appliquait une couverture économique à certains risques de marché liés 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 dans des entreprises associées non liées à l'assurance 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). 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.

La société a abandonné sa stratégie de couverture économique des titres de capitaux propres, au quatrième trimestre de 2016, après avoir pris en compte le résultat possible et réel des élections américaines et des changements fondamentaux susceptibles de stimuler la croissance économique et les marchés des actions américains. En 2016, la société a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers (Russell 2000, S&P 500 et S&P/TSX 60), pour un notionnel de 6 350,6 \$, et comptabilisé une perte nette sur placements de 955,2 \$ (perte réalisée de 2 665,4 \$, dont une tranche de 1 710,2 \$ avait été comptabilisée dans les pertes latentes des périodes antérieures). La société continue de détenir des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur à des fins de placement, mais elle 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 2017, la société a versé un montant net en trésorerie de 485,6 \$ (915,8 \$ en 2016) relativement aux dispositions de révision et de clôture de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exception faite des exigences de garantie).

En 2017, la société a liquidé des positions vendeur d'un notionnel de 1 202,9 \$ sur swaps sur rendement total d'actions, et comptabilisé une perte nette sur placements de 237,9 \$ (perte réalisée de 553,1 \$, dont une tranche de 315,2 \$ était comptabilisée dans les pertes latentes des exercices antérieurs). Au cours du premier trimestre de 2018, la société a dénoué des positions vendeur d'un notionnel supplémentaire de 481,3 \$ sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers et comptabilisé une perte nette sur placements de 8,1 \$ (perte réalisée de 199,0 \$, dont une tranche de 190,9 \$ était comptabilisée dans les pertes latentes des exercices antérieurs), ce qui a réduit le notionnel des positions vendeur restantes sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, le ramenant à environ 509 \$. Au cours de 2017, la société a liquidé des options d'achat sur l'indice S&P 500 d'un notionnel de 1 100,0 \$ et comptabilisé un profit net sur placements de 10,1 \$.

Au 31 décembre 2017, la société a conclu des positions acheteur sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels, d'un notionnel initial de 706,3 \$ (283,9 \$ au 31 décembre 2016). En 2017, la société a encaissé un montant en trésorerie net de 21,6 \$ (10,4 \$ en 2016) relativement aux dispositions de révision de ses swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur (exception faite de l'incidence des exigences de garantie).

Au 31 décembre 2017, 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 272,5 \$ (322,9 \$ au 31 décembre 2016) et se compose d'une garantie de 36,0 \$ (86,4 \$ au 31 décembre 2016) au titre des montants dus à des contreparties par suite des variations de la juste valeur depuis la date de révision la plus récente et d'une garantie de 236,5 \$ (236,5 \$ au 31 décembre 2016) devant être déposée pour conclure ces contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total).

Contrats à terme sur bons du Trésor américain

Pour réduire 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 après les ventes effectuées à la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017), la société a conclu des contrats à terme afin de vendre ses obligations à long terme du Trésor américain. Au 31 décembre 2017, ces contrats avaient un notionnel de 1 693,8 \$ (3 013,4 \$ au 31 décembre 2016), une durée moyenne de moins de un an et pouvaient être renouvelés aux taux du marché.

Contrats dérivés liés à l'IPC

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Au 31 décembre 2017, ces contrats avaient une durée moyenne pondérée résiduelle de 4,6 ans (5,6 ans au 31 décembre 2016); 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 2017											
Montant théorique											
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Monnaie initiale	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période		Coût en pb ²⁾	Valeur de marché	Valeur de marché en pb ²⁾	Profit (perte) latent
IPC sous-jacent											
États-Unis	0,0 %	4,7	46 725,0	46 725,0	231,39	246,52	287,5	61,5	20,6	4,4	(266,9)
États-Unis	0,5 %	6,8	12 600,0	12 600,0	238,30	246,52	39,9	31,7	17,2	13,7	(22,7)
Union européenne	0,0 %	4,0	41 375,0	49 683,0	96,09	102,57	307,1	61,8	1,4	0,3	(305,7)
Royaume-Uni	0,0 %	4,9	3 300,0	4 464,1	243,82	278,10	23,2	52,0	0,3	0,7	(22,9)
France	0,0 %	5,1	3 150,0	3 782,5	99,27	101,76	20,7	54,7	0,1	0,3	(20,6)
		4,6		117 254,6			678,4		39,6		(638,8)

31 décembre 2016											
Montant théorique											
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Monnaie initiale	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période		Coût en pb ²⁾	Valeur de marché	Valeur de marché en pb ²⁾	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)

- 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 % prévoient un paiement à l'échéance fondé sur un prix d'exercice moyen pondéré équivalent de 250,49 si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par année sur la durée du contrat. Au 31 décembre 2017, le prix d'exercice moyen pondéré équivalent des contrats dérivés liés à l'IPC américains à 0,5 % était de 242,20 (241,00 au 31 décembre 2016).
- Exprimé en pourcentage du notionnel.

En 2017, la société n'a conclu aucun nouveau contrat dérivé lié à l'IPC. Les contrats dérivés liés à l'IPC de la société ont enregistré des pertes latentes nettes de 71,0 \$ en 2017 (196,2 \$ en 2016).

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. La juste valeur des garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2017 se composait d'un montant en trésorerie de 3,6 \$ et de titres d'États de 35,9 \$ (8,3 \$ et 54,4 \$ au 31 décembre 2016). La société a comptabilisé la garantie en trésorerie au poste « Trésorerie et placements à court terme des filiales » et inscrit un passif correspondant dans les dettes d'exploitation et charges à payer. La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2017. L'exposition de la société au risque de contrepartie et la façon dont elle gère ce risque sont analysées à la note 24.

Couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes

Au 31 décembre 2017, la société a désigné la valeur comptable de 2 212,9 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 1 868,6 \$ (capital de 1 975,0 \$ CA et juste valeur de 1 618,1 \$ au 31 décembre 2016), comme couverture de son investissement net dans des filiales canadiennes aux fins de l'information financière. En 2017, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 106,3 \$ (37,5 \$ en 2016) liées aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les 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 2017			31 décembre 2016		
	Montant brut	Cédé	Montant net	Montant brut	Cédé	Montant net
Provision pour primes non acquises	5 951,7	1 169,0	4 782,7	3 740,4	539,8	3 200,6
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	28 610,8	6 189,7	22 421,1	19 481,8	3 179,6	16 302,2
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	34 562,5	7 358,7	27 203,8	23 222,2	3 719,4	19 502,8
Partie courante	13 405,0	2 975,9	10 429,1	9 013,9	1 586,8	7 427,1
Partie non courante	21 157,5	4 382,8	16 774,7	14 208,3	2 132,6	12 075,7
	34 562,5	7 358,7	27 203,8	23 222,2	3 719,4	19 502,8

Au 31 décembre 2017, le montant net de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de 22 421,1 \$ (16 302,2 \$ au 31 décembre 2016) comprenait les provisions calculées dossier par dossier de 9 731,5 \$ et les SSND de 12 689,6 \$ (7 537,2 \$ et 8 765,0 \$ au 31 décembre 2016).

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 :

	2017	2016
Provision pour primes non acquises – 1 ^{er} janvier	3 740,4	3 284,8
Primes brutes souscrites	12 207,5	9 534,3
Moins : primes brutes acquises	(11 822,0)	(9 209,7)
Acquisitions de filiales (note 23)	1 906,2	111,1
Dessaisissement d'une filiale (note 23)	(157,9)	–
Effet du change et autres	77,5	19,9
Provision pour primes non acquises – 31 décembre	5 951,7	3 740,4

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 :

	2017	2016
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	19 481,8	19 816,4
Diminution des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(218,8)	(559,8)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice écoulé	9 736,5	6 247,8
Montants versés à l'égard de sinistres survenus :		
au cours de l'exercice écoulé	(2 263,9)	(1 595,6)
au cours des exercices antérieurs	(5 526,0)	(4 441,8)
Acquisitions de filiales (note 23)	7 377,6	143,1
Dessaisissement d'une filiale (note 23)	(546,6)	–
Effet du change et autres	570,2	(128,3)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 décembre	<u>28 610,8</u>	<u>19 481,8</u>

Évolution des sinistres, montant brut

L'évolution des passifs d'assurance illustre l'incertitude liée à la mesure de ces passifs et fournit une mesure de la capacité de la société à estimer la valeur définitive des sinistres. Le tableau qui suit présente la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres à la fin de chaque année civile, le montant cumulatif des paiements faits à l'égard de cette provision pour les années subséquentes et la nouvelle estimation de la provision pour chaque année civile, au 31 décembre 2017.

	Année civile									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	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	28 610,8
Moins : CTR Life ¹⁾	34,9	27,6	25,3	24,2	20,6	17,9	15,2	14,2	12,8	8,7
	<u>14 432,3</u>	<u>14 477,2</u>	<u>16 024,0</u>	<u>17 208,0</u>	<u>19 628,2</u>	<u>19 194,9</u>	<u>17 733,9</u>	<u>19 802,2</u>	<u>19 469,0</u>	<u>28 602,1</u>
Paiements cumulatifs :										
Un an plus tard	3 136,0	3 126,6	3 355,9	3 627,6	4 323,5	4 081,1	3 801,6	4 441,4	4 608,0	
Deux ans plus tard	5 336,4	5 307,6	5 441,4	6 076,7	7 153,1	6 787,6	6 364,5	7 283,6		
Trois ans plus tard	7 070,7	6 846,3	7 063,1	7 920,3	9 148,0	8 775,5	8 172,7			
Quatre ans plus tard	8 318,7	7 932,7	8 333,3	9 333,4	10 702,8	10 212,4				
Cinq ans plus tard	9 189,1	8 936,9	9 327,0	10 458,7	11 783,3					
Six ans plus tard	10 039,4	9 721,1	10 202,6	11 263,6						
Sept ans plus tard	10 705,5	10 456,1	10 823,4							
Huit ans plus tard	11 379,9	10 975,6								
Neuf ans plus tard	11 857,8									
Nouvelle estimation de la provision :										
Un an plus tard	14 746,0	14 616,0	15 893,8	17 316,4	19 021,2	18 375,6	16 696,4	19 169,3	19 343,1	
Deux ans plus tard	14 844,4	14 726,6	15 959,7	17 013,6	18 529,4	17 475,0	16 269,2	18 973,6		
Trois ans plus tard	14 912,4	14 921,6	15 705,6	16 721,0	17 820,5	17 307,9	16 114,0			
Quatre ans plus tard	15 127,5	14 828,9	15 430,4	16 233,9	17 735,5	17 287,2				
Cinq ans plus tard	15 091,0	14 663,1	15 036,2	16 269,6	17 830,5					
Six ans plus tard	15 011,7	14 433,0	15 099,0	16 331,8						
Sept ans plus tard	14 873,6	14 551,5	15 252,1							
Huit ans plus tard	15 028,8	14 744,2								
Neuf ans plus tard	15 231,4									
Évolution favorable (défavorable)	(799,1)	(267,0)	771,9	876,2	1 797,7	1 907,7	1 619,9	828,6	125,9	
Due aux éléments favorables (défavorables) suivants :										
Effet du change	(317,7)	82,0	264,2	265,1	575,6	476,0	248,5	(252,3)	(205,7)	
Évolution des provisions pour sinistres	(481,4)	(349,0)	507,7	611,1	1 222,1	1 431,7	1 371,4	1 080,9	331,6	
	<u>(799,1)</u>	<u>(267,0)</u>	<u>771,9</u>	<u>876,2</u>	<u>1 797,7</u>	<u>1 907,7</u>	<u>1 619,9</u>	<u>828,6</u>	<u>125,9</u>	

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 331,6 \$ au cours de l'année civile 2017, 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 :

	2017		2016	
	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	1 347,7	1 065,5	1 381,0	1 043,8
Sinistres et frais de règlement de sinistres engagés	153,0	141,8	219,9	218,7
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(208,6)	(174,0)	(253,2)	(197,0)
Provision pour sinistres et frais de règlements de sinistres liés à l'amiante – solde au 31 décembre	1 292,1	1 033,3	1 347,7	1 065,5

Juste valeur

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

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance	33 807,2	34 562,5	22 598,3	23 222,2
Contrats de réassurance cédés	6 948,7	7 358,7	3 501,3	3 719,4

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

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

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 100 points de base	32 820,7	6 764,1	21 973,4	3 425,7
Baisse de 100 points de base	34 877,5	7 147,6	23 274,9	3 582,4

9. Réassurance

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

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables ¹⁾	Montants à recouvrer des réassureurs	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables ¹⁾	Montants à recouvrer des réassureurs
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	6 216,2	(26,5)	6 189,7	3 210,0	(30,4)	3 179,6
Part des sinistres payés revenant aux réassureurs	593,7	(139,9)	453,8	432,2	(141,3)	290,9
Provision pour primes non acquises	1 169,0	–	1 169,0	539,8	–	539,8
	<u>7 978,9</u>	<u>(166,4)</u>	<u>7 812,5</u>	<u>4 182,0</u>	<u>(171,7)</u>	<u>4 010,3</u>
Partie courante			3 418,6			1 846,6
Partie non courante			4 393,9			2 163,7
			<u>7 812,5</u>			<u>4 010,3</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.

	2017				
	Sinistres payés	Sinistres non payés	Primes non acquises	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montants à recouvrer des réassureurs
Solde au 1 ^{er} janvier 2017	432,2	3 210,0	539,8	(171,7)	4 010,3
Part des réassureurs dans les sinistres payés aux assurés	1 330,7	(1 330,7)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(1 314,0)	–	–	–	(1 314,0)
Part des réassureurs dans les sinistres non payés ou primes acquises	–	2 367,1	(2 100,6)	–	266,5
Primes cédées aux réassureurs	–	–	2 224,0	–	2 224,0
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(0,2)	0,7	–	7,2	7,7
Acquisitions de filiales (note 23)	162,7	2 115,2	586,0	–	2 863,9
Dessaisissement d'une filiale (note 23)	(29,0)	(237,8)	(86,8)	0,1	(353,5)
Effet du change et autres	11,3	91,7	6,6	(2,0)	107,6
Solde au 31 décembre 2017	<u>593,7</u>	<u>6 216,2</u>	<u>1 169,0</u>	<u>(166,4)</u>	<u>7 812,5</u>
	2016				
	Sinistres payés	Sinistres non payés	Primes non acquises	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montants à recouvrer des 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>

Le montant des produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs en 2017, soit 347,1 \$ (267,4 \$ en 2016), est inclus dans les commissions, montant net, à l'état consolidé du résultat net.

10. Créances découlant de contrats d'assurance

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

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Primes d'assurance à recevoir	2 752,3	1 906,2
Primes de réassurance à recevoir	1 086,4	788,8
Fonds retenus à recevoir	659,8	181,8
Autres	218,7	68,3
Provision pour soldes irrécouvrables	(30,3)	(27,6)
	<u>4 686,9</u>	<u>2 917,5</u>

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

	Primes d'assurance à recevoir		Primes de réassurance à recevoir	
	2017	2016	2017	2016
Solde au 1 ^{er} janvier	1 906,2	1 677,1	788,8	659,5
Primes brutes souscrites	9 329,9	6 930,2	2 877,6	2 604,1
Primes recouvrées	(8 075,2)	(6 050,5)	(2 323,3)	(1 876,5)
Recouvrement (pertes de valeur)	0,5	(1,6)	(0,7)	(1,2)
Montants à payer à des courtiers et à des agents	(932,3)	(707,8)	(686,4)	(581,2)
Acquisitions de filiales (note 23)	604,1	54,7	445,2	0,8
Dessaisissement d'une filiale (note 23)	(64,7)	-	(48,5)	-
Effet du change et autres	(16,2)	4,1	33,7	(16,7)
Solde au 31 décembre	<u>2 752,3</u>	<u>1 906,2</u>	<u>1 086,4</u>	<u>788,8</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 :

	2017	2016
Solde au 1 ^{er} janvier	693,1	532,7
Frais d'acquisition de prime différés	2 380,2	1 851,1
Dotations aux amortissements	(2 140,7)	(1 696,2)
Dessaisissement d'une filiale (note 23)	(15,8)	-
Effet du change et autres	10,7	5,5
Solde au 31 décembre	<u>927,5</u>	<u>693,1</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 2017	1 633,7	420,5	431,8	1 014,4	347,1	3 847,5
Entrées	1 212,3	87,4	672,8	87,5	172,9	2 232,9
Cessions	(1,7)	–	–	–	(0,2)	(1,9)
Dotation aux amortissements et perte de valeur	(0,1)	–	(67,9)	–	(91,5)	(159,5)
Effet du change et autres	60,5	–	11,1	69,5	12,4	153,5
Solde au 31 décembre 2017	2 904,7	507,9	1 047,8	1 171,4	440,7	6 072,5
Valeur comptable brute	2 911,8	507,9	1 266,7	1 171,4	767,7	6 625,5
Cumul des amortissements	–	–	(218,9)	–	(311,5)	(530,4)
Cumul des pertes de valeur	(7,1)	–	–	–	(15,5)	(22,6)
	2 904,7	507,9	1 047,8	1 171,4	440,7	6 072,5

	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
Entrées	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

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 2017			31 décembre 2016		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Allied World	938,9	763,7	1 702,6	–	–	–
Cara	222,3	1 073,6	1 295,9	211,5	990,3	1 201,8
Brit	154,3	571,3	725,6	154,3	576,6	730,9
Zenith National	317,6	115,5	433,1	317,6	121,4	439,0
Crum & Forster	188,8	129,4	318,2	186,5	145,1	331,6
Quess	229,0	21,8	250,8	23,7	18,5	42,2
Thomas Cook India	150,0	54,2	204,2	115,3	50,1	165,4
Northbridge	95,7	77,1	172,8	88,3	64,5	152,8
OdysseyRe	119,7	51,6	171,3	119,7	55,2	174,9
AMAG	44,7	110,2	154,9	72,6	63,0	135,6
Autres entités ¹⁾	443,7	199,4	643,1	344,2	129,1	473,3
	2 904,7	3 167,8	6 072,5	1 633,7	2 213,8	3 847,5

1) Comprend principalement les soldes liés à NCML, Fairchem, Mosaic Capital, Boat Rocker, The Keg, Liquidation de sinistres aux États-Unis et Pethealth.

Au 31 décembre 2017, le goodwill et les immobilisations incorporelles étaient composés principalement de montants découlant des acquisitions suivantes : Allied World et Manipal (par Quess) en 2017, St-Hubert et Original Joe's (par Cara) en 2016, Cara et Brit en 2015, Quess en 2013, Thomas Cook India en 2012 et Zenith National en 2010. En 2017, la société a soumis le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables à des tests de dépréciation, et elle a conclu qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur. La valeur recouvrable d'Allied World était supérieure à sa valeur comptable (goodwill compris), mais le montant de l'excédent n'était pas important étant donné que l'acquisition a eu lieu le 6 juillet 2017.

Lors des tests de dépréciation, la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT a été fondée sur le montant le plus élevé entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité, 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 historique pour le secteur dans lequel chaque UGT exerce ses activités.

Un certain nombre d'autres hypothèses et estimations, dont des volumes de primes, les rendements des placements, les produits des activités ordinaires, des charges et des besoins de fonds de roulement, ont dû être intégrées aux modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions sont fondées sur les meilleures estimations quant aux primes ou produits futurs, les charges d'exploitation selon les tendances historiques, les conditions générales des marchés segmentés sur une base géographique, les tendances et prévisions pour le secteur d'activité et d'autres informations disponibles. Ces hypothèses et estimations ont été passées en revue par la direction de l'UGT concernée ainsi que 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 7,8 % à 15,4 % pour les activités liées à l'assurance et de 9,2 % à 21,3 % pour les activités non liées à l'assurance. Un rendement à long terme de 5,0 % a été appliqué aux portefeuilles de placement des activités liées à l'assurance. 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 2017			31 décembre 2016		
	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	403,0	847,3	1 250,3	251,9	639,6	891,5
Immeubles de placement du secteur comptable Autres (note 23)	–	1 168,4	1 168,4	–	–	–
Secteur comptable Autres – créances sur ventes	–	470,0	470,0	–	295,2	295,2
Secteur comptable Autres – stocks	–	320,7	320,7	–	235,5	235,5
Créances liées aux titres vendus non réglés	207,3	–	207,3	15,6	26,5	42,1
Charges payées d'avance	83,7	102,5	186,2	59,7	64,4	124,1
Impôt sur le résultat remboursable	83,1	63,9	147,0	174,7	28,0	202,7
Intérêts et dividendes courus	105,2	16,2	121,4	97,3	9,5	106,8
Régimes de rémunération différée	67,1	–	67,1	63,4	–	63,4
Excédent des régimes de retraite (note 21)	49,1	–	49,1	50,8	–	50,8
Autres	565,5	275,3	840,8	307,3	199,0	506,3
	1 564,0	3 264,3	4 828,3	1 020,7	1 497,7	2 518,4
Partie courante	788,5	1 069,0	1 857,5	487,5	792,9	1 280,4
Partie non courante	775,5	2 195,3	2 970,8	533,2	704,8	1 238,0
	1 564,0	3 264,3	4 828,3	1 020,7	1 497,7	2 518,4

14. Dettes d'exploitation et charges à payer

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

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Secteur comptable Autres – dettes d'exploitation liées au coût des ventes	–	530,8	530,8	–	416,7	416,7
Montants à payer aux réassureurs	428,2	–	428,2	498,3	–	498,3
Passifs au titre de salaires et avantages du personnel	296,8	77,3	374,1	218,3	31,2	249,5
Produits différés tirés des cartes-primes, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires	27,3	294,7	322,0	20,9	263,4	284,3
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite (note 21)	227,1	23,7	250,8	196,2	20,7	216,9
Retenues et impôt et taxes à payer	205,2	43,4	248,6	169,7	48,5	218,2
Frais d'acquisition de primes différés cédés	161,4	–	161,4	84,7	–	84,7
Loyers, frais d'entreposage et frais liés aux installations à payer	33,1	59,7	92,8	17,1	47,7	64,8
Montants à payer à des agents et à des courtiers	90,4	0,1	90,5	30,5	0,1	30,6
Commissions à payer	79,8	0,4	80,2	85,4	–	85,4
Taxes sur les primes à payer	66,6	–	66,6	55,2	–	55,2
Intérêts courus à payer	48,0	3,4	51,4	41,4	2,1	43,5
Honoraires juridiques et autres à payer	37,7	10,7	48,4	29,6	8,5	38,1
Dettes relatives aux achats de titres non réglés	18,2	–	18,2	14,4	–	14,4
Frais d'administration et autres	621,7	243,8	865,5	453,3	134,7	588,0
	2 341,5	1 288,0	3 629,5	1 915,0	973,6	2 888,6
Partie courante	1 429,7	1 019,7	2 449,4	1 174,7	770,8	1 945,5
Partie non courante	911,8	268,3	1 180,1	740,3	202,8	943,1
	2 341,5	1 288,0	3 629,5	1 915,0	973,6	2 888,6

15. Emprunt

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	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	146,4	144,2	144,2	153,8
7,50 %, échéant le 19 août 2019 (400,0 \$ CA) ^{d)17)}	–	–	–	298,3	297,0	334,4
7,25 %, échéant le 22 juin 2020 (275,0 \$ CA) ^{d)7)}	213,3	212,7	235,6	205,1	204,2	233,6
5,80 %, échéant le 15 mai 2021 ^{d)}	500,0	498,0	534,1	500,0	497,4	538,9
6,40 % échéant le 25 mai 2021 (400,0 \$ CA) ^{d)7)}	315,7	314,4	349,4	298,3	296,5	337,3
5,84 % échéant le 14 octobre 2022 (450,0 \$ CA) ^{d)}	359,2	362,5	397,2	335,6	339,6	373,9
4,50 % échéant le 22 mars 2023 (400,0 \$ CA)	319,2	316,8	333,5	298,3	295,4	310,6
4,875 % échéant le 13 août 2024 ^{d)}	300,0	296,2	313,4	300,0	295,6	297,8
4,95 % échéant le 3 mars 2025 (350,0 \$ CA) ^{d)}	279,3	275,5	297,1	261,0	256,6	272,6
8,30 % échéant le 15 avril 2026 ^{e)}	91,8	91,6	116,3	91,8	91,6	109,9
4,70 % échéant le 16 décembre 2026 (450,0 \$ CA)	359,2	356,6	371,7	335,6	332,7	338,9
4,25 % échéant le 6 décembre 2027 (650,0 \$ CA) ³⁾	518,8	516,2	514,7	–	–	–
7,75 % échéant le 15 juillet 2037 ^{e)}	91,3	90,4	114,1	91,3	90,4	104,2
Facilité de crédit renouvelable	–	–	–	200,0	200,0	200,0
Contrepartie d'achat à payer exigible en 2017 et autres ²⁾	–	–	–	131,3	131,3	131,3
	3 492,0	3 475,1	3 723,5	3 490,8	3 472,5	3 737,2
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance						
Allied World – billets de premier rang :						
5,50 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2020	300,0	320,4	320,0	–	–	–
4,35 %, échéant le 29 octobre 2025	500,0	508,4	507,3	–	–	–
Allied World – facilité de crédit renouvelable et autres emprunts	45,0	49,2	49,2	–	–	–
OdysseyRe – billets de premier rang non garantis à taux variable, échéant en 2021	90,0	89,8	93,0	90,0	89,8	94,1
Brit – billets subordonnés à 6,625 %, échéant le 9 décembre 2030 (135,0 £)	182,6	188,5	199,0	166,8	175,9	169,0
Brit – facilité de crédit renouvelable à taux variable ⁴⁾	45,0	45,0	45,0	–	–	–
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 – débetures à 8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028 ^{d)}	38,4	38,2	38,2	38,4	38,2	38,2
Advent – billets subordonnés à taux variable, échéant le 3 juin 2035 ^{d)}	48,4	47,1	47,8	46,7	45,4	41,5
Advent - billets de premier rang non garantis à taux variable, échéant en 2026 ^{d)}	46,0	45,0	46,0	46,0	44,8	46,0
	1 336,8	1 373,0	1 386,9	429,3	435,5	430,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance^{e)}						
Fairfax India – emprunt à terme à taux variable échéant le 11 juillet 2018 ⁶⁾	400,0	400,0	400,0	225,0	223,8	223,8
Fairfax India – emprunts des filiales	186,1	186,1	186,1	80,8	80,8	80,8
Fairfax Africa – emprunt à terme à taux variable échéant le 31 janvier 2018 ⁵⁾	150,0	150,0	150,0	–	–	–
Grivalia Properties – emprunts à terme et facilité renouvelable	160,4	160,4	160,4	–	–	–
Cara – emprunt à terme à taux variable échéant le 2 septembre 2019 (150,0 \$ CA)	119,7	119,3	119,3	111,9	111,4	111,4
Cara – facilité de crédit à taux variable échéant le 2 septembre 2021	182,8	181,7	181,7	180,5	179,1	179,1
The Keg – billet à 7,5 % échéant le 31 mai 2042 (57,0 \$ CA)	45,5	45,5	45,5	42,5	42,5	42,5
The Keg – facilité renouvelable et emprunt à terme échéant le 2 juillet 2020	31,9	31,7	31,7	20,9	20,7	20,7
Emprunts et facilités de crédit renouvelables, principalement à taux variables	291,7	291,3	291,4	201,8	201,3	200,7
	1 568,1	1 566,0	1 566,1	863,4	859,6	859,0
Dette totale	6 396,9	6 414,1	6 676,5	4 783,5	4 767,6	5 026,4

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 2017, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :

- 1) Le 29 décembre 2017, la société a procédé au remboursement anticipé du reste de ses billets de premier rang non garantis à 7,5 % d'un capital de 388,4 \$ CA, échéant le 19 août 2019, pour une contrepartie en trésorerie de 340,6 \$ (430,6 \$ CA), y compris les intérêts courus, et elle a comptabilisé une perte sur rachat de la dette à long terme, de 26,0 \$ (32,8 \$ CA), dans les autres charges, à l'état consolidé du résultat net.
- 2) Le 13 décembre 2017, la société a remboursé le capital de 124,9 \$ de la contrepartie d'achat payable à l'échéance.
- 3) Le 4 décembre 2017, la société a conclu une convention de prise ferme de billets de premier rang non garantis à 4,25 % échéant le 6 décembre 2027 d'un capital de 650,0 \$, au prix d'émission de 99,992, soit un produit net de 509,5 \$ (646,8 \$ CA) après escompte, commissions et frais. Les commissions et frais de 2,4 \$ (3,1 \$ CA) étaient inclus dans la valeur comptable des billets. Les billets sont rachetables en tout temps avant le 6 septembre 2027, au gré de la société, en tout ou en partie, au plus élevé des montants suivants : i) un prix de rachat précis 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 6 septembre 2027, 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.
- 4) Le 29 novembre 2017, Brit a prélevé une somme de 45,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable, somme qu'elle a remboursée le 5 janvier 2018.
- 5) Le 31 août 2017, Fairfax Africa a obtenu, d'une banque à charte canadienne, un emprunt à terme à taux variable de cinq mois de 150,0 \$ et une facilité de lettres de crédit de sept mois non renouvelable de 153,9 \$ (deux milliards de rands sud-africains) qui nécessitaient des garanties en trésorerie respectives de 150,0 \$ et de 162,0 \$. Le 11 décembre 2017, la facilité de lettre de crédit a été résiliée et la garantie en trésorerie de 162,0 \$ a été libérée le 12 janvier 2018. Le 31 janvier 2018, Fairfax Africa a prorogé la date d'échéance de l'emprunt à terme de 150,0 \$ au 31 août 2018.
- 6) Le 31 mars 2017, Fairfax India a remboursé son emprunt à terme garanti à taux variable de 225,0 \$. Le 11 juillet 2017, Fairfax India a obtenu, d'une banque à charte canadienne, un emprunt à terme à taux variable d'un an de 400,0 \$ dont elle a utilisé une partie du produit pour financer l'acquisition d'une participation supplémentaire dans Bangalore Airport (note 6).
- 7) Le 15 mars 2017, la société a conclu ses offres publiques visant le rachat d'un capital total ciblé maximal de 250 \$ CA de certains de ses billets de premier rang en cours. Aux termes de ces offres publiques, la société a racheté un capital respectif de 8,7 \$, 5,8 \$ et 3,3 \$ de ses billets échéant en 2019, 2020 et 2021, pour une contrepartie en trésorerie respective de 9,7 \$, 6,6 \$ et 3,7 \$.

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

	2017			2016			Total
	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	
Solde au 1 ^{er} janvier	3 472,5	435,5	859,6	4 767,6	2 599,0	468,5	3 351,5
Entrées (sorties) de trésorerie nettes découlant des émissions et des remboursements	(174,2)	67,5	425,6	318,9	832,3	–	1 347,5
Variations hors trésorerie :							
Acquisitions (note 23)	–	860,5	221,5	1 082,0	–	–	60,4
Perte sur rachat	28,6	–	–	28,6	–	–	–
Effet du change et autres	148,2	9,5	59,3	217,0	41,2	(33,0)	8,2
Solde au 31 décembre	3 475,1	1 373,0	1 566,0	6 414,1	3 472,5	435,5	4 767,6

Le tableau suivant présente les remboursements du capital des emprunts :

	2018	2019	2020	2021	2022	Par la suite	Total
Société de portefeuille	144,2	–	213,3	815,7	359,2	1 959,6	3 492,0
Sociétés d'assurance et de réassurance	5,0	–	345,0	90,0	–	896,8	1 336,8
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	855,9	187,8	131,4	242,5	49,4	101,1	1 568,1
Total	1 005,1	187,8	689,7	1 148,2	408,6	2 957,5	6 396,9

Facilité de crédit – société de portefeuille

Le 21 décembre 2017, la société a augmenté le montant de sa facilité de crédit renouvelable non garantie consentie par un syndicat financier, pour la porter de 1,0 G\$ à 2,0 G\$, et a reporté l'échéance du 11 mai 2019 au 21 décembre 2021. 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 9,5 G\$. Au 31 décembre 2017, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit et la société respectait ses clauses restrictives (ratio consolidé dette/capitaux propres de 0,24:1 et capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax de 13,8 G\$).

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 2017 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple (1 548 000 au 31 décembre 2016) et 27 904 801 actions à droit de vote subalterne (23 004 207 au 31 décembre 2016) sans valeur nominale, avant déduction de 902 498 actions à droit de vote subalterne réservées à titre d'actions non émises, aux fins des droits à des paiements fondés sur des actions (659 411 au 31 décembre 2016). 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.

	2017	2016
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	22 344 796	21 465 089
Émissions au cours de l'exercice	5 084 961	1 000 000
Rachats aux fins d'annulation	(184 367)	(30 732)
Acquisitions d'actions propres	(277 364)	(130 075)
Réémission d'actions propres	34 277	40 514
Actions à droit de vote subalterne au 31 décembre	27 002 303	22 344 796
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	27 751 073	23 093 566

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

En 2017, la société a racheté 184 367 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation (30 732 en 2016) aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 96,2 \$ (14,1 \$ en 2016), dont 50,6 \$ (8,0 \$ en 2016) a été porté aux résultats non distribués. Après le 31 décembre 2017 et jusqu'au 9 mars 2018, la société a racheté 20 000 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, aux termes de son offre de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 9,9 \$.

En 2017, la société a racheté 277 364 actions à droit de vote subalterne afin de les détenir comme actions propres, au coût de 140,5 \$ (130 075 actions à droit de vote subalterne au coût de 64,2 \$ en 2016) sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses droits à paiements fondés sur des actions. Après le 31 décembre 2017 et jusqu'au 9 mars 2018, la société a racheté 47 372 actions à droit de vote subalterne afin de les détenir comme actions propres, au coût de 24,3 \$ sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses droits à paiements fondés sur des actions.

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

Date de déclaration	Date d'inscription	Date de paiement	Dividende par action	Total du paiement en trésorerie
3 janvier 2018	18 janvier 2018	25 janvier 2018	10,00 \$	283,2 \$
4 janvier 2017	19 janvier 2017	26 janvier 2017	10,00 \$	237,4 \$
5 janvier 2016	20 janvier 2016	27 janvier 2016	10,00 \$	227,8 \$

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 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
Activité de 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
Activité de 2017 :	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 décembre 2017	6 016 384	3 983 616	3 967 134	3 572 044	7 432 952	2 567 048	10 465 553	1 534 447	9 500 000	9 200 000	58 239 178

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 2016	136,7	90,5	90,8	81,8	175,3	60,6	251,6	36,9	231,7	179,0	1 334,9
Activité de 2016 :	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,6	0,6
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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
Activité de 2017 :	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 décembre 2017	136,7	90,5	90,8	81,8	175,3	60,6	251,6	36,9	231,7	179,6	1 335,5

Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif au 31 décembre 2017.

	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	Cdn150,4 \$	Cdn 25,00 \$	4,58 %	-
Série D	31 décembre 2019	3 983 616	Cdn99,6 \$	Cdn 25,00 \$	-	4,02 %
Série E	31 mars 2020	3 967 134	Cdn99,2 \$	Cdn 25,00 \$	2,91 %	-
Série F	31 mars 2020	3 572 044	Cdn89,3 \$	Cdn 25,00 \$	-	3,03 %
Série G	30 septembre 2020	7 432 952	Cdn185,8 \$	Cdn 25,00 \$	3,32 %	-
Série H	30 septembre 2020	2 567 048	Cdn64,2 \$	Cdn 25,00 \$	-	3,43 %
Série I	31 décembre 2020	10 465 553	Cdn261,6 \$	Cdn 25,00 \$	3,71 %	-
Série J	31 décembre 2020	1 534 447	Cdn38,4 \$	Cdn 25,00 \$	-	3,72 %
Série K	31 mars 2022	9 500 000	Cdn237,5 \$	Cdn 25,00 \$	4,67 %	-
Série M	31 mars 2020	9 200 000	Cdn230,0 \$	Cdn 25,00 \$	4,75 %	-

- 1) Les actions privilégiées à taux fixe et variable 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.

En 2017, la société a versé des dividendes sur actions privilégiées d'un montant total de 44,6 \$ (44,0 \$ en 2016).

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 2017			31 décembre 2016		
	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	(166,6)	2,8	(163,8)	(356,6)	(7,6)	(364,2)
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées, sauf la quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(22,0)	0,5	(21,5)	(157,1)	26,3	(130,8)
	<u>(188,6)</u>	<u>3,3</u>	<u>(185,3)</u>	<u>(513,7)</u>	<u>18,7</u>	<u>(495,0)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(30,3)	3,5	(26,8)	(42,6)	10,8	(31,8)
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	(60,9)	8,9	(52,0)	(28,0)	6,9	(21,1)
	<u>(91,2)</u>	<u>12,4</u>	<u>(78,8)</u>	<u>(70,6)</u>	<u>17,7</u>	<u>(52,9)</u>
Cumul des autres éléments du résultat global attribuables aux actionnaires de Fairfax	<u>(279,8)</u>	<u>15,7</u>	<u>(264,1)</u>	<u>(584,3)</u>	<u>36,4</u>	<u>(547,9)</u>

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle se présentent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

Filiale	Siège	2017		2016		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle Exercices clos les 31 décembre	
		Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	2017	2016
Allied World ¹⁾	Suisse	32,6 %	1 229,4	–	–	(182,3)	–
Fairfax India ²⁾	Canada	6,4 %	1 110,7	4,7 %	743,7	(59,9)	24,4
Cara ³⁾	Canada	43,3 %	578,0	43,4 %	523,9	55,7	30,8
Grivalia Properties ⁴⁾	Grèce	47,3 %	517,6	–	–	20,0	–
Brit ⁵⁾	R.-U.	27,5 %	435,3	27,5 %	463,4	(19,1)	50,4
Thomas Cook India ⁶⁾	Inde	32,4 %	391,2	32,3 %	139,6	28,2	2,4
Fairfax Africa ⁷⁾	Canada	1,2 %	191,6	–	–	4,3	–
Tous les autres	–	–	147,1	–	129,4	27,4	9,8
			<u>4 600,9</u>		<u>2 000,0</u>	<u>(125,7)</u>	<u>117,8</u>

Aux termes des transactions décrites à la note 23 :

- 1) Au cours du troisième trimestre de 2017, la société a acquis une participation indirecte de 67,4 % dans Allied World.
- 2) L'augmentation de la valeur comptable des participations de Fairfax India ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2017, par rapport au 31 décembre 2016, est essentiellement attribuable aux actions ordinaires émises par suite de l'appel public à l'épargne et du placement privé Fairfax India, le 13 janvier 2017, à l'acquisition d'une participation de 51,0 % dans Saurashtra Freight, à la fusion de Fairchem et de Privi Organics ainsi qu'à l'incidence des taux de change (appréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain), ces facteurs étant en partie contrebalancés par la quote-part de la perte nette revenant aux participations ne donnant pas le contrôle.
- 3) L'augmentation de la valeur comptable des participations de Cara ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2017, par rapport au 31 décembre 2016, est surtout attribuable au résultat net et à l'incidence des taux de change (appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain), ces facteurs étant en partie contrebalancés par le rachat d'actions par Cara et par les dividendes payés.
- 4) Le 4 juillet 2017, la société a augmenté sa participation dans Grivalia Properties, pour la porter à 52,6 %, et a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres.

- 5) Le 3 mars 2017, Brit a payé un dividende de 45,8 \$ à son actionnaire minoritaire (OMERS).
- 6) L'augmentation de la valeur comptable des participations de Thomas Cook India ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2017, par rapport au 31 décembre 2016, est essentiellement attribuable à une réduction de la participation indirecte de la société dans Quess, de 42,1 % à 33,1 %.
- 7) Le 17 février 2017, la société a acquis une participation de 64,2 % dans Fairfax Africa.

Le pourcentage de droits de vote détenus par la participation ne donnant pas le contrôle, dans le tableau ci-dessus, concorde avec la participation dans chaque filiale au 31 décembre 2017, sauf pour Fairfax India, Cara, et Fairfax Africa, où ils s'établissent respectivement à 69,8 %, 59,8 % et 35,8 %.

Autres variations nettes des capitaux permanents

Les autres variations nettes des capitaux permanents, à l'état consolidé des variations des capitaux propres, reflètent généralement l'incidence des opérations sur capitaux propres et des variations des participations dans des filiales consolidées pour lesquelles la société a conservé le contrôle après la transaction. En 2017, les autres variations nettes des capitaux permanents ont augmenté tant en ce qui concerne les capitaux propres attribuables aux actionnaires Fairfax (236,6 \$) qu'en ce qui concerne les participations ne donnant pas le contrôle (184,0 \$), et elles rendaient compte essentiellement de l'incidence des opérations sur capitaux propres et des variations des participations liées à l'appel public à l'épargne et au placement privé visant Fairfax India, à la vente partielle par Thomas Cook India des actions de Quess, au placement privé par Quess de ses actions propres, aux actions émises par Quess pour faire l'acquisition de Manipal et à l'acquisition du reste des actions d'Allied World AG. Se reporter à la note 23 pour un supplément d'information.

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 :

	2017	2016
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	1 740,6	(512,5)
Dividendes sur les actions privilégiées	(44,6)	(44,0)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	1 696,0	(556,5)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	25 411 246	23 017 184
Droits à des paiements fondés sur des actions	689 571	–
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	26 100 817	23 017 184
Résultat net de base par action ordinaire	66,74 \$	(24,18) \$
Résultat net dilué par action ordinaire	64,98 \$	(24,18) \$

Les attributions de droits à des paiements fondés sur des actions, au nombre de 567 450, n'ont pas été incluses dans le calcul de la perte nette diluée 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 (le produit) d'impôt de la société s'établissait comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	2017	2016
Impôt exigible		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice écoulé	200,6	95,1
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	(22,6)	19,1
	178,0	114,2
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	(22,5)	(265,6)
Ajustements au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	24,3	2,9
Variation du taux d'impôt liée à la réforme fiscale américaine	222,4	–
Autres	6,1	(11,1)
	230,3	(273,8)
Charge (produit) d'impôt	408,3	(159,6)

Une partie importante du résultat avant impôt de la société peut être réalisée à l'extérieur du Canada. Les taux d'impôt prévus par la loi à l'extérieur du Canada diffèrent généralement du taux d'impôt prévu par la loi au Canada (et l'écart peut être important). Le résultat avant impôt de la société et la charge (le produit) d'impôt connexe, par pays, pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 sont résumés dans le tableau suivant :

	2017				2016					
	Canada ¹⁾	É.-U. ²⁾	R.-U. ³⁾	Autres ⁴⁾	Total	Canada ¹⁾	É.-U. ²⁾	R.-U. ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	(141,3)	543,5	(72,1)	1 693,1	2 023,2	(258,5)	(428,4)	42,2	90,4	(554,3)
Charge (produit) d'impôt	52,9	420,5	(24,6)	(40,5)	408,3	69,6	(234,6)	(23,7)	29,1	(159,6)
Résultat net	(194,2)	123,0	(47,5)	1 733,6	1 614,9	(328,1)	(193,8)	65,9	61,3	(394,7)

- 1) Comprend Fairfax India et Fairfax Africa.
- 2) 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.
- 3) Essentiellement composé de Brit, Riverstone UK, Advent ainsi que des résultats d'autres sociétés de portefeuille associées.
- 4) Comprend l'Inde, l'Asie, les sociétés européennes hors du Royaume-Uni et Allied World (acquise le 6 juillet 2017); en dépit du fait que certaines des activités d'Allied World sont menées aux États-Unis et au Royaume-Uni, la majeure partie du résultat net d'Allied World émane des activités aux Bermudes).

La baisse de la perte avant impôt au Canada en 2017 comparativement à 2016 reflète surtout une amélioration des résultats des placements. L'augmentation du résultat avant impôt aux États-Unis en 2017 par rapport à 2016 reflète surtout une amélioration des résultats des placements, en partie contrebalancée par une diminution des résultats techniques (qui rend compte des sinistres accrus liés à des catastrophes). L'augmentation de la perte avant impôt au Royaume-Uni en 2017 par rapport à 2016 reflète essentiellement une baisse des résultats techniques (qui rend compte des sinistres accrus liés à des catastrophes). L'augmentation du résultat avant impôt du secteur Autres en 2017 par rapport à 2016 reflète surtout les profits sur la vente de First Capital et d'une partie de la participation de la société dans ICICI Lombard, en partie neutralisée par la perte technique pour Allied World (qui rend compte des sinistres accrus liés à des catastrophes).

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

	2017	2016
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	536,1	(146,9)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(445,3)	(65,3)
Produits de placement non imposables	(116,2)	(74,7)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	210,2	117,5
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé liée à la réforme fiscale américaine	222,4	–
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé (compte non tenu de la réforme fiscale américaine)	2,2	(15,1)
Autres, y compris les différences permanentes	(15,6)	11,3
Effet du change	12,8	(8,4)
Charge liée à des exercices antérieurs	1,7	22,0
Charge (produit) d'impôt	408,3	(159,6)

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada de 445,3 \$ en 2017 est principalement lié à l'incidence des profits nets sur les ventes d'ICICI Lombard et de First Capital, lesquelles n'étaient pas imposables dans les territoires où elles étaient détenues (produit d'impôt de 246,5 \$ à l'île Maurice et de 269,9 \$ à la Barbade), en partie contrebalancé par les bénéfices aux États-Unis qui sont imposés à un taux d'impôt prévu par la loi plus élevé qu'au Canada et par des pertes pour Allied World et au Royaume-Uni, qui sont imposées à des taux inférieurs au taux prévu par la loi au Canada. L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada de 65,3 \$ en 2016 reflète surtout le fait que les taux d'imposition au Royaume-Uni sont inférieurs au taux prévu par la loi au Canada et que les pertes subies aux États-Unis sont imposées à des taux supérieurs au taux prévu par la loi au Canada.

Les produits de placement non imposables de 116,2 \$ en 2017 (74,7 \$ en 2016) sont essentiellement composés de produits de dividendes, de produits d'intérêts non imposables, de 50 % des gains en capital nets qui ne sont pas imposables au Canada et de la quote-part du bénéfice d'entreprises associées dans certains territoires.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires de 210,2 \$ en 2017 rend compte surtout d'actifs d'impôt différé au Canada de 70,8 \$ (117,9 \$ en 2016) qui n'ont pas été comptabilisés (car l'utilisation de ces pertes était considérée comme improbable) et d'une réduction des crédits d'impôt et de pertes d'exploitation incorporées dans le coût de l'actif d'exercices antérieurs aux États-Unis, de 89,7 \$ (néant en 2016), découlant surtout des effets de la réforme fiscale américaine, dont il sera question un peu plus loin dans la présente note.

La modification du taux d'impôt liée à la réforme fiscale américaine, de 222,4 \$ (néant en 2016) rend compte principalement de l'incidence de la réduction du taux d'imposition des sociétés fédéral américain sur l'actif d'impôt différé. Le poste Autres, y compris les différences permanentes comprend un produit d'impôt de 7,4 \$ lié à l'incidence de l'impôt de transition dans le cadre de la réforme fiscale américaine. L'incidence de cette réforme sur les états financiers consolidés de la société fait l'objet d'une analyse un peu plus loin dans la présente note.

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

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Impôt sur le résultat remboursable	147,0	202,7
Impôt sur le résultat à payer	(95,6)	(35,4)
Impôt sur le résultat remboursable, montant net	<u>51,4</u>	<u>167,3</u>

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

	2017	2016
Solde au 1 ^{er} janvier	167,3	12,1
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	(178,0)	(114,2)
Paiements effectués au cours de l'exercice	33,4	267,1
Acquisitions de filiales (note 23)	18,8	3,9
Effet du change et autres	9,9	(1,6)
Solde au 31 décembre	<u>51,4</u>	<u>167,3</u>

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

	2017								
	Pertes d'exploita- tion et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de primes différés	Immobili- sations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2017	188,8	182,3	126,6	(120,0)	(347,6)	331,9	224,3	146,3	732,6
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(41,2)	(72,3)	(15,0)	(0,6)	111,0	(140,1)	(106,0)	33,9	(230,3)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	-	-	-	-	-	(15,5)	(0,1)	(5,1)	(20,7)
Acquisitions de filiales (note 23)	33,1	20,5	(19,8)	53,6	(195,2)	0,9	-	5,4	(101,5)
Effet du change et autres	7,0	0,8	0,1	0,3	(11,7)	0,3	(0,1)	4,0	0,7
Solde au 31 décembre 2017	<u>187,7</u>	<u>131,3</u>	<u>91,9</u>	<u>(66,7)</u>	<u>(443,5)</u>	<u>177,5</u>	<u>118,1</u>	<u>184,5</u>	<u>380,8</u>
	2016								
	Pertes d'exploita- tion et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de primes différés	Immobili- sations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
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	<u>188,8</u>	<u>182,3</u>	<u>126,6</u>	<u>(120,0)</u>	<u>(347,6)</u>	<u>331,9</u>	<u>224,3</u>	<u>146,3</u>	<u>732,6</u>

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 2017 ont trait aux placements et à la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, qui ont été en partie contrebalancés par un passif d'impôt différé lié aux immobilisations incorporelles. Les différences temporaires liées aux placements ont trait surtout au montant net des pertes sur placement latentes aux États-Unis. Les différences temporaires liées aux placements ont trait surtout au montant net des pertes sur placement latentes aux États-Unis. Dans les présents états financiers consolidés, les profits et pertes sur placements sont principalement comptabilisés à la valeur de marché, mais ne sont comptabilisés à des fins fiscales qu'une fois qu'ils sont réalisés (en particulier aux États-Unis et dans plusieurs autres pays). La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres est comptabilisée sur une base non actualisée dans les présents états financiers consolidés, mais est comptabilisée sur une base actualisée dans certains pays à des fins fiscales, ce qui donne lieu à des différences temporaires. L'impôt différé lié aux immobilisations incorporelles se rapporte surtout aux immobilisations incorporelles comptabilisées lors des acquisitions (essentiellement Allied World, Cara et Brit), qui ne sont généralement pas déductibles aux fins de l'établissement de l'impôt à payer. Les autres impôts différés incluent des différences temporaires liées aux actifs de retraite et aux immobilisations corporelles.

La direction passe en revue de façon continue la recouvrabilité des actifs d'impôt différé et procède à des ajustements, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2017, la direction n'a pas comptabilisé d'actifs d'impôt différé de 878,3 \$ (590,0 \$ au 31 décembre 2016) liés principalement à des pertes d'exploitation et des pertes en capital ainsi qu'à des crédits pour impôt étranger aux États-Unis. Les pertes pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé se composent de pertes de 1 516,4 \$ au Canada (1 064,7 \$ au 31 décembre 2016), de 635,7 \$ en Europe (585,7 \$ au 31 décembre 2016), de 44,6 \$ aux États-Unis (44,6 \$ au 31 décembre 2016) ainsi que de crédits pour impôt étranger de 159,0 \$ aux États-Unis (59,0 \$ au 31 décembre 2016). Les pertes au Canada expirent entre 2026 et 2037. Les pertes et les crédits pour impôt étranger aux États-Unis expirent entre 2020 et 2035. La quasi-totalité des 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 2017, les résultats non distribués s'élèvent à environ 3,1 G\$ (3,1 G\$ au 31 décembre 2016). Il n'est pas probable que ces montants soient rapatriés dans un avenir prévisible.

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

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

Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, la réforme fiscale américaine impose aux sociétés américaines d'inclure dans leurs bénéfices le présumé rapatriement obligatoire des bénéfices étrangers non distribués postérieurs à 1986 (l'« impôt de transition »). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, la société a tenu compte d'un montant de 79,1 \$ au titre de bénéfices antérieurs non soumis à l'impôt dans le résultat imposable. Le rapatriement futur de ce montant n'entraînera pas d'impôt supplémentaire aux États-Unis. La société a utilisé des crédits pour impôt étranger de l'exercice considéré et de l'exercice antérieur (plutôt que les reports en avant de pertes d'exploitation nettes) pour compenser ces

bénéfices afin de réduire à néant le passif d'impôt de transition exigible en trésorerie. La comptabilisation de l'impôt de transition a obligé la société à comptabiliser des réductions au titre d'un passif d'impôt différé de 34,5 \$ lié au bénéfice différé déjà comptabilisé pour les activités d'OdysseyRe au Royaume-Uni et à des reports en avant de crédits pour impôt étranger de 27,1 \$ qui n'ont plus de valeur, en raison du rapatriement obligatoire.

Les incidences fiscales comprises dans les présents états financiers consolidés représentent la meilleure estimation par la société selon l'information dont elle dispose, en dépit du fait que la société n'a pas terminé son analyse de certains des aspects de la réforme fiscale américaine et qu'elle pourrait ajuster ces calculs, ce qui pourrait avoir une incidence sur l'évaluation de l'impôt différé ou donner lieu à des passifs d'impôt exigible supplémentaires. L'abandon de l'AMT n'a pas eu d'incidence importante sur la société, et celle-ci continue de refléter les reports en avant de crédit au titre de l'AMT dans le montant net de ses actifs d'impôt différé. La société comptabilisera les charges liées à BEAT et à GILTI, le cas échéant, dans les périodes au cours desquelles ils surviennent, et elle n'a pas tenu compte de leur incidence dans l'évaluation du montant net de ses actifs d'impôt différé au 31 décembre 2017.

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 2017 par les filiales d'assurance et de réassurance, qui sont éliminés lors de la consolidation, s'établit à 418,1 \$ (445,8 \$ en 2016). En outre, la société a reçu le produit de la vente de First Capital, comme il est indiqué à la note 23, et de la vente partielle d'ICICI Lombard, comme le précise la note 6.

Compte tenu de l'excédent et du résultat net des principales filiales d'assurance et de réassurance au 31 décembre 2017 et pour l'exercice clos à cette date, la capacité maximale de verser des dividendes en 2018 de chacune de ces filiales, payables à tous les actionnaires (y compris les participations ne donnant pas le contrôle) s'établit comme suit :

	31 décembre 2017
Allied World	688,0
OdysseyRe	324,9
Northbridge ¹⁾	149,1
Crum & Forster	130,2
Zenith National	86,0
Brit	195,1
	<u>1 573,3</u>

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

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

20. Éventualités et engagements

Poursuites

Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de 6 G\$ contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Le 12 septembre 2012, avant le procès et, par conséquent, sans avoir entendu les faits ni tranché la question, le tribunal a rejeté la poursuite selon des motifs de droit. En octobre 2012, Fairfax a interjeté appel de ce rejet, car elle estime que les fondements du rejet sont erronés. Le 27 avril 2017, la cour d'appel a rendu une décision dans laquelle elle maintenait le rejet de la majeure partie des plaintes, mais en rétablissait certaines. Le 10 juillet 2017, Fairfax a déposé devant la Cour suprême du New Jersey une demande de confirmation relativement à la décision de la cour d'appel. Le 20 octobre 2017, cette demande a été rejetée par le tribunal. La société examine toutes les options qui s'offrent à elle. L'issue du litige est incertaine. Les effets financiers de cette poursuite, le cas échéant, ne peuvent être déterminés en pratique à l'heure actuelle, et aucun recouvrement prévu ne figure dans les états financiers consolidés de la société.

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. 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, 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, Allied World, Advent et RiverStone (R.-U.) (les « participants au marché du Lloyd's ») sont des souscripteurs d'assurance sur le marché du Lloyd's de Londres du fait de leur participation dans certains syndicats du Lloyd's. Les participants au marché du Lloyd's ont donné en garantie de la trésorerie et des titres, dont la juste valeur s'établissait respectivement à 361,9 \$ et à 1 566,1 \$ au 31 décembre 2017, à titre de capital pour financer ces activités de souscription. 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 au marché du Lloyd's ont la capacité de remplacer d'autres titres par ces titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Le passif des participants au marché du Lloyd's relativement aux actifs donnés en garantie comme capital se limite au montant total des actifs donnés en garantie et leur obligation de prendre en charge ce passif demeure tant que ce passif ne sera pas réglé ou réassuré par un tiers approuvé par Lloyd's. La société estime que les syndicats pour lesquels les participants au marché du Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour leurs passifs définitifs et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Les engagements en capital maximaux aux fins de placements potentiels dans des actions ordinaires, des sociétés en commandite et des entreprises associées au 31 décembre 2017 se sont établis à 966,3 \$, un montant supplémentaire d'environ 367 \$ engagé aux fins de placements, comme il est précisé à la note 23.

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		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	31 décembre		31 décembre	
	2017	2016	2017	2016
Obligation au titre des prestations	(918,3)	(803,7)	(118,5)	(109,3)
Juste valeur des actifs des régimes	836,1	747,9	–	–
Situation de capitalisation des régimes (déficit)	(82,2)	(55,8)	(118,5)	(109,3)
Incidence du plafond de l'actif	(1,0)	(1,0)	–	–
Passif net au titre des prestations constituées (notes 13 et 14) ¹⁾	(83,2)	(56,8)	(118,5)	(109,3)
<i>Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations définies :</i>				
Taux d'actualisation	3,2 %	3,6 %	4,1 %	4,2 %
Taux de croissance de la rémunération	2,8 %	3,6 %	3,3 %	3,5 %
Taux tendanciel hypothétique du coût global des soins de santé	–	–	5,0 %	5,7 %

1) Le passif net au titre des prestations constituées des régimes de retraite à prestations définies de 83,2 \$ au 31 décembre 2017 (56,8 \$ au 31 décembre 2016) était composé d'excédents de 49,1 \$ et de déficits de 132,3 \$ (50,8 \$ et 107,6 \$ au 31 décembre 2016).

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 :

	2017	2016
Charge au titre des régimes de retraite à prestations définies	17,3	27,7
Charge au titre des régimes de retraite à cotisations définies	45,6	32,2
Charge au titre des régimes d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies	10,3	8,0
	<u>73,2</u>	<u>67,9</u>

Le tableau qui suit présente les pertes nettes actuarielles avant impôts comptabilisées dans les états consolidés du résultat global pour les exercices clos les 31 décembre :

	2017	2016
Régimes de retraite à prestations définies		
Profits nets actuariels sur les actifs des régimes et variations du plafond de l'actif	18,6	54,5
Pertes nettes actuarielles sur les obligations au titre des prestations définies	(53,0)	(76,4)
	<u>(34,4)</u>	<u>(21,9)</u>
Régimes d'avantages complémentaires de retraite – écarts actuariels nets liés aux obligations au titre des prestations constituées	0,3	(1,4)
	<u>(34,1)</u>	<u>(23,3)</u>

En 2017, la société a versé des cotisations de 30,7 \$ (21,8 \$ en 2016) à ses régimes de retraite à prestations définies et d'avantages complémentaires et elle s'attend à verser des cotisations de 28,2 \$ en 2018.

22. Contrats de location simple

En 2017, la société a engagé des coûts de contrats de location simple de 216,2 \$ (155,7 \$ en 2016).

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2017 au titre des contrats de location simple portant sur des installations, des automobiles et du matériel pour diverses durées allant jusqu'à 10 ans étaient les suivants :

2018	188,5
2019	173,2
2020	153,4
2021	139,5
2022	113,0
Par la suite	458,2

23. Acquisitions et dessaisissements

Après le 31 décembre 2017

Commissions de performance reçues de Fairfax India

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

Acquisition de certaines entreprises de Carillion Canada Inc.

Le 7 mars 2018, la société a acquis l'entreprise de services menée au Canada par Carillion Canada Inc. et certaines de ses entreprises affiliées (collectivement, « Carillion ») exerçant des activités de gestion des installations pour des clients des secteurs suivants : aéroports, immeubles commerciaux et immeubles de détail, militaire, soins de santé, mines, pétrole et gaz. La transaction a été approuvée par la Cour supérieure de justice de l'Ontario, en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (du Canada). Carillion est une société de services d'infrastructures offrant, aux secteurs industriel et gouvernemental, des solutions en matière de gestion des actifs et des activités.

Vente de The Keg à Cara

Le 22 février 2018, la société a vendu, à Cara, sa participation de 51,0 % dans The Keg pour une contrepartie de 74,6 \$ (94,7 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie de 7,9 \$ (10,0 \$ CA) et de 3 400 000 actions à droit de vote subalterne de Cara. Les autres actionnaires de The Keg ont vendu leur participation de 49,0 % à Cara pour un montant de 82,7 \$ (105,0 \$ CA), composé de 74,8 \$ en trésorerie (95,0 \$ CA) et de 401 123 actions à droit de vote subalterne de Cara. Cara pourrait devoir payer une contrepartie en trésorerie supplémentaire pouvant aller jusqu'à 24 \$ (30 \$ CA) aux autres actionnaires de The Keg, conditionnelle à l'atteinte de certains objectifs financiers dans les trois premières années suivant la clôture. La transaction a fait passer de 40,2 % à 43,2 % la participation de la société dans Cara au 31 décembre 2017.

Participation dans The Catholic Syrian Bank Ltd.

Le 20 février 2018, Fairfax India a conclu une entente en vue d'acquérir une participation de 51,0 % dans The Catholic Syrian Bank Ltd. (« CS Bank ») pour environ 186 \$ (12,1 milliards de roupies indiennes). La clôture de la transaction, qui est assujettie aux conditions habituelles, devrait avoir lieu au cours du premier semestre de 2018. CS Bank, qui a son siège social à Thrissur, au Kerala, est un fournisseur de services bancaires en Inde.

Exercice clos le 31 décembre 2017

Dessaisissement de First Capital Insurance Limited

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

Acquisition d'Allied World Assurance Holdings AG

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

World. Les co-investisseurs recevront un dividende en priorité sur la société, et la société aura la possibilité d'acheter les actions détenues par les co-investisseurs au cours des sept prochaines années. Allied World est une société mondiale d'assurance et de réassurance de dommages et de garanties spécialisées.

Transactions liées à Quess Corp.

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

Participation supplémentaire dans Grivalia Properties REIC

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

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

Le 18 octobre 2016, la société a convenu de faire l'acquisition des activités d'assurance d'American International Group, Inc. (« AIG ») en Argentine, au Chili, en Colombie, en Uruguay, au Venezuela et en Turquie, ainsi que de certains actifs et droits de renouvellement liés au portefeuille d'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 \$.

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

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

Fusion de Fairchem Speciality Limited et de Privi Organics Limited

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

Participation dans Fairfax Africa Holdings Corporation

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

Acquisition de Saurashtra Freight Private Limited

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

Participation dans Mosaic Capital Corporation

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

Participation supplémentaire dans Fairfax India Holdings Corporation

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

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

	Allied World	Grivalia Properties	Fairfax Latam	Autres¹⁾
Date d'acquisition	6 juillet 2017	4 juillet 2017	Tout au long de 2017	Tout au long de 2017
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	94,6 %	52,6 %	100,0 %	
Actif :				
Créances découlant de contrats d'assurance	1 212,5	–	235,8	0,4
Placements de portefeuille ²⁾	8 568,7	139,1	250,4	76,0
Montants à recouvrer des réassureurs	2 363,6	–	597,7	0,7
Impôt sur le résultat différé	–	0,3	48,3	5,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	1 726,9 ³⁾	–	23,3	385,5
Autres actifs	223,5	1 020,4	51,1	288,7
	14 095,2	1 159,8	1 206,6	756,3
Passif :				
Dettes d'exploitation et charges à payer	300,7	25,3	172,3	167,4
Impôt sur le résultat à payer	3,4	4,2	9,0	1,1
Impôt sur le résultat différé	118,0	–	21,5	4,3
Fonds retenus à payer aux réassureurs	193,5	–	9,8	0,1
Passifs au titre des contrats d'assurance	8 467,7	–	826,1	3,0
Emprunt	860,5	137,6	–	83,9
	9 943,8	167,1	1 038,7	259,8
Participations ne donnant pas le contrôle	173,5	470,5	–	8,1
Contrepartie d'achat	3 977,9	519,7	167,9	488,4
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie d'achat	–	2,5	–	–
	14 095,2	1 159,8	1 206,6	756,3

- 1) *Comprend principalement l'acquisition de Mosaic Capital et de certaines succursales d'AIG en Europe centrale et en Europe de l'Est, l'acquisition de Pickle Barrel par Cara, l'acquisition de Saurashtra Freight et la consolidation de Fairchem par Fairfax India, et diverses acquisitions par Quess, Thomas Cook India, Mosaic Capital et Boat Rocker.*
- 2) *Comprend la trésorerie et les équivalents des filiales d'Allied World (1 195,4 \$, dont un montant de 4,8 \$ était soumis à restrictions), de Grivalia Properties (26,3 \$) et de Fairfax Latam (67,2 \$).*
- 3) *Comprend un goodwill de 937,9 \$ et des immobilisations incorporelles de 789,0 \$ (principalement les relations courtiers de 574,0 \$, les droits de participation visant Lloyd's de 87,0 \$ et les marques de 71,0 \$).*

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

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 de dommages en Afrique du Sud et au Botswana. Les actifs et passifs de Bryte Insurance ainsi que ses résultats d'exploitation ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance et réassurance – 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 multimarque 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 60,0 % dans Golf Town Limited (« Golf Town ») contre 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 178,9 \$ (2,322 billions de roupies indonésiennes). 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 de dommages établie en Indonésie. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de AMAG ont été consolidés dans le secteur comptable Fairfax Asia. Le 31 décembre 2016, Fairfax Indonesia a été incorporée à AMAG par fusion.

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 millions de roupies sri lankaises). Fairfirst Insurance est un assureur de dommages établi au Sri Lanka. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Fairfirst Insurance ont été consolidés dans le secteur comptable Fairfax Asia. Le 28 février 2017, Union Assurance a été incorporée à Fairfirst Insurance par fusion.

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 413,8 \$ (538,7 \$ CA) composé d'une contrepartie en trésorerie de 372,4 \$ (484,8 \$ 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 la société et ses filiales afin de préserver sa participation en actions et sa participation avec droit de vote dans Cara. St-Hubert est un exploitant de restaurants à service complet au Canada 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 (« Privi Organics ») pour 55,0 \$ (3,7 milliards de roupies indiennes) par l'achat, auprès des actionnaires existants, d'actions nouvelles et d'actions acquises. 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 Insurance ») 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 activités d'assurance et les droits de renouvellement de QBE en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie ont été respectivement transférés à Colonnade Insurance le 1^{er} février 2016, le 1^{er} avril 2016 et le 2 mai 2016. Les activités d'assurance de QBE réalisent des affaires dans diverses catégories de l'assurance de dommages, notamment l'assurance biens, l'assurance voyage, l'assurance responsabilité civile et l'assurance protection de produits.

La juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge en ce qui concerne les acquisitions de 2016 décrites ci-dessus est résumée dans le tableau suivant :

Date d'acquisition	Bryte Insurance 7 décembre 2016	AMAG 10 octobre 2016	St-Hubert 2 septembre 2016	Autres¹⁾ Tout au long de 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	99,9	–	22,1
Montants à recouvrer des réassureurs	85,8	26,4	–	1,1
Impôt sur le résultat différé	11,4	–	–	8,5
Goodwill et immobilisations incorporelles	16,8 ⁴⁾	161,2 ⁵⁾	319,4 ⁶⁾	146,1
Autres actifs	10,8	25,9	180,0	205,3
	390,2	322,3	499,4	424,4
Passif :				
Dettes d'exploitation et charges à payer	88,4	16,6	30,7	48,3
Impôt sur le résultat différé	–	11,1	54,9	12,2
Fonds retenus à payer aux réassureurs	1,4	5,4	–	0,4
Passifs au titre des contrats d'assurance	172,4	76,3	–	59,7
Emprunt	–	–	–	48,1
	262,2	109,4	85,6	168,7
Participations ne donnant pas le contrôle	–	34,0	–	57,3
Contrepartie d'achat	128,0	178,9	413,8	191,6
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie d'achat	–	–	–	6,8
	390,2	322,3	499,4	424,4

- 1) Comprend les acquisitions de Fairfirst Insurance, de Privi Organics, des activités d'assurance de QBE et de Golf Town ainsi que l'acquisition par Cara d'Original Joe's.
- 2) La participation de 38,9 % de la société dans St-Hubert découle de l'acquisition de St-Hubert par l'entremise de Cara, détenue à 38,9 %.
- 3) Comprend la trésorerie et les équivalents des filiales Bryte Insurance (48,4 \$) et AMAG (6,2 \$).
- 4) Comprend un goodwill de 11,5 \$ et des immobilisations incorporelles de 5,3 \$.
- 5) Comprend un goodwill de 43,0 \$ et des immobilisations incorporelles de 118,2 \$.
- 6) Comprend un goodwill de 85,2 \$ et des immobilisations incorporelles de 234,2 \$ (essentiellement des marques, pour 183,1 \$).

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 utilisés par la société pour gérer ces expositions aux risques au 31 décembre 2017 par rapport à ceux relevés au 31 décembre 2016, exception faite de ce qui est indiqué ci-dessous.

Pour atteindre ses objectifs de gestion des risques financiers, la société a recours à un système à deux volets, soit d'une part des processus et des procédures de gestion des risques approfondis mis en œuvre dans les principales filiales en exploitation de la société et sa filiale de gestion de placements, et d'autre part l'analyse, 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 de la société.

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 2017 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2016. Même si l'acquisition d'Allied World est importante, la société a établi que l'exposition d'Allied World au risque de souscription ainsi que son cadre pour surveiller, évaluer et gérer ce risque correspondent aux siens.

Principaux secteurs d'affaires

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

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

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

Le tableau ci-dessous montre la concentration du risque de la société par région et par gamme de produits, en fonction des primes brutes 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 2017, les primes cédées aux réassureurs (y compris les rétrocessions) par secteur d'affaires ont totalisé 992,3 \$ pour l'assurance biens (463,5 \$ en 2016), 916,3 \$ pour l'assurance risques divers (699,9 \$ en 2016) et 315,4 \$ pour l'assurance spécialisée (282,5 \$ en 2016).

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Exercices clos les 31 décembre										
Biens	646,8	582,7	1 878,6	1 466,0	586,5	464,8	995,7	502,7	4 107,6	3 016,2
Risques divers	602,6	528,5	4 899,4	4 002,9	400,8	352,3	805,0	465,1	6 707,8	5 348,8
Spécialisée	143,4	126,4	548,8	485,6	275,1	231,9	424,8	325,4	1 392,1	1 169,3
Total	1 392,8	1 237,6	7 326,8	5 954,5	1 262,4	1 049,0	2 225,5	1 293,2	12 207,5	9 534,3
Primes d'assurance	1 295,3	1 134,6	5 855,4	4 607,0	684,9	516,3	1 494,3	672,3	9 329,9	6 930,2
Réassurance	97,5	103,0	1 471,4	1 347,5	577,5	532,7	731,2	620,9	2 877,6	2 604,1
	1 392,8	1 237,6	7 326,8	5 954,5	1 262,4	1 049,0	2 225,5	1 293,2	12 207,5	9 534,3

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

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

Risque de tarification

Le risque de tarification provient du fait que les résultats techniques en matière de sinistres peuvent différer de façon défavorable des hypothèses prises en compte dans le calcul de la tarification. Par le passé, les résultats techniques du secteur de l'assurance de dommages ont fluctué considérablement en raison du caractère cyclique du marché des assurances. 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

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

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

Risque de catastrophe

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

Chaque société en exploitation a élaboré et met en application des lignes directrices strictes sur le montant de risque de catastrophe qu'elle peut assumer à titre d'entité autonome pour un seul risque et un seul endroit. 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 catastrophes 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 présentement de modèle pouvant effectuer simultanément des projections de l'ampleur et de la probabilité de sinistre dans toutes les régions où la société exerce des activités. Actuellement, l'objectif de la société est de limiter son exposition globale aux sinistres découlant de catastrophes de sorte que le montant global net des sinistres découlant de catastrophes avant impôt pour un exercice ne dépasse pas le résultat net avant impôt normalisé pour un exercice. La société adopte une perspective à long terme et elle considère généralement qu'un rendement de 15 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, avant impôt, est représentatif du résultat avant impôt normalisé pour un exercice. Le modèle de probabilité de sinistres découlant de catastrophes au cours d'un exercice est généralement supérieur à un sinistre tous les 250 ans.

Gestion du risque de souscription

Pour gérer 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 les exigences selon lesquelles les transactions faisant intervenir de nouveaux produits ou des produits existants qui dépassent certaines limites quant à la taille ou à la complexité doivent faire l'objet d'approbations spécifiques. L'objectif 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. Compte non tenu des sinistres importants liés à des catastrophes, pour la période considérée, qui ont touché le secteur en 2017, l'adéquation des fonds propres au sein du marché de la réassurance demeure solide, et d'autres formes de réassurance demeurent disponibles. Par conséquent, l'établissement des prix de la réassurance des entreprises touchées par les sinistres a légèrement augmenté, tandis que celui des biens non touchés par les sinistres a augmenté dans une moindre mesure.

La société 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 des réassureurs et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition de la société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 31 décembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

Le montant brut de l'exposition au risque de crédit de la société au 31 décembre 2017 (compte non tenu des montants détenus en garantie par la société) se compose des éléments suivants :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et placements à court terme	19 198,8	11 235,6
Placements dans des titres de créance :		
États souverains américains	1 779,3	1 117,3
Autres États souverains notés AA/Aa ou plus ¹⁾	615,4	596,1
Tous les autres États souverains ²⁾	1 268,4	891,5
Provinces canadiennes	93,8	196,9
Obligations d'États et de municipalités américains	2 452,1	4 732,2
Sociétés et autres	4 081,8	2 633,5
Montants à recevoir des contreparties aux contrats dérivés	126,7	196,4
Créances découlant de contrats d'assurance	4 686,9	2 917,5
Montants à recouvrer des réassureurs	7 812,5	4 010,3
Autres actifs	1 723,0	1 065,4
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	<u>43 838,7</u>	<u>29 592,7</u>

1) Comprend essentiellement des obligations émises par les gouvernements de l'Allemagne, de l'Australie, du Royaume-Uni et du Canada, dont les justes valeurs respectives s'établissent à 105,3 \$, 97,9 \$, 90,9 \$ et 84,4 \$ (201,7 \$, 31,7 \$, 23,4 \$ et 311,4 \$ au 31 décembre 2016).

2) Comprend surtout des obligations émises par les gouvernements de l'Inde, de la Pologne et du Brésil, dont les justes valeurs respectives s'établissent à 734,7 \$, 125,1 \$ et 101,7 \$ (602,2 \$, 117,2 \$ et 80,3 \$ au 31 décembre 2016).

Au 31 décembre 2017, le montant de l'impôt sur le résultat à recevoir par la société s'élevait à 147,0 \$ au 31 décembre 2017 (202,7 \$ au 31 décembre 2016).

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 2017, 87,4 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 9,1 % dans des institutions financières européennes et 3,5 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement, 85,1 %, 8,1 % et 6,8 % au 31 décembre 2016). La société surveille les risques associés à la trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières, examen qui est effectué à intervalles plus fréquents en période de volatilité économique. Par suite de ces examens, la société peut transférer des soldes depuis des institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées comme plus stables.

Placements dans des titres de créance

La stratégie de gestion des risques de la société en ce qui a trait aux titres de créance consiste à investir principalement dans des titres de créance d'émetteurs bénéficiant d'une qualité de crédit élevée et à limiter le montant de l'exposition au crédit 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.

Les placements dans des obligations souveraines notées AA/Aa ou plus, que la société considère comme ne représentant qu'un risque de défaillance minime, dont la juste valeur s'établissait à 2 394,7 \$ au 31 décembre 2017 (1 713,4 \$ au 31 décembre 2016), représentaient 6,1 % du portefeuille de placements total (6,0 % au 31 décembre 2016) et étaient composés essentiellement d'obligations émises par les gouvernements des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne, de l'Australie et du Canada. Les placements dans des instruments de créance, que la société considère comme étant soumis à un risque de crédit, dont la juste valeur s'établit à 7 896,1 \$ au 31 décembre 2017 (8 454,1 \$ au 31 décembre 2016), représentent 20,1 % du portefeuille de placements total (29,7 % au 31 décembre 2016) et étaient composés surtout de toutes les autres obligations d'États souverains notées A/A ou moins ainsi que de toutes les obligations comprises dans les catégories Provinces canadiennes, Obligations d'États et de municipalités américains et Sociétés et autres.

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

Notation de l'émetteur	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Coût amorti	Juste valeur	%	Coût amorti	Juste valeur	%
AAA/Aaa	2 476,3	2 432,0	23,7	2 042,0	1 915,8	18,8
AA/Aa	2 149,5	2 408,8	23,4	3 669,1	4 383,3	43,1
A/A	823,1	819,8	8,0	649,3	728,5	7,2
BBB/Baa	1 617,1	1 764,8	17,1	910,4	1 024,0	10,1
BB/Ba	151,1	154,0	1,5	98,5	117,6	1,2
B/B	448,7	447,6	4,3	339,0	261,6	2,5
Inférieure à B/B ¹⁾	554,1	432,7	4,2	392,1	320,5	3,2
Non cotés ²⁾	1 594,4	1 831,1	17,8	1 416,7	1 416,2	13,9
Total	9 814,3	10 290,8	100,0	9 517,1	10 167,5	100,0

1) La catégorie Inférieure à B/B est composée surtout de la juste valeur des placements de la société dans EXCO Resources, Inc. de 402,0 \$ (292,4 \$ au 31 décembre 2016).

2) La catégorie Non cotés est composée principalement de la juste valeur des placements de la société dans Blackberry Limited de 663,6 \$ (461,2 \$ au 31 décembre 2016), dans Sanmar Chemicals Group de 333,2 \$ (299,1 \$ au 31 décembre 2016), dans Chorus Aviation Inc. de 155,2 \$ (néant au 31 décembre 2016) et dans FBD Insurance plc. de 112,0 \$ (76,8 \$ au 31 décembre 2016).

Au 31 décembre 2017, 72,2 % (79,2 % au 31 décembre 2016) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 47,1 % (61,9 % au 31 décembre 2016) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations d'État). L'augmentation de la juste valeur des obligations notées AAA/Aaa, A/A et BBB/Baa reflète surtout la consolidation du portefeuille d'obligations d'Allied World, tandis que la diminution de la juste valeur des obligations notées AA/Aa rend essentiellement compte des ventes nettes en 2017 des obligations d'États et de municipalités aux États-Unis à long terme (produit net de 2 346,5 \$), annulées en partie par la consolidation du portefeuille d'obligations d'Allied World. La hausse de la juste valeur des obligations ayant des notations inférieures à B/B reflète la

plus-value latente. L'augmentation des obligations d'émetteurs non cotés reflète surtout la plus-value latente liée aux obligations convertibles et aux achats de certaines obligations de sociétés et autres. 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 2017 comparativement au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2017, les avoirs en obligations 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 la plus exposée totalisent 3 398,7 \$ (4 178,6 \$ au 31 décembre 2016), soit environ 8,7 % (14,7 % au 31 décembre 2016) du portefeuille total. La plus grande exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2017 se chiffre à 663,6 \$ (461,2 \$ au 31 décembre 2016), soit environ 1,7 % (1,6 % au 31 décembre 2016) du portefeuille total.

Le portefeuille consolidé comprend des obligations d'États et de municipalités des États-Unis de 2,5 G\$ au 31 décembre 2017 (4,7 G\$ au 31 décembre 2016) (environ 2,3 G\$ en franchise d'impôt et 0,2 G\$ de titres imposables), dont une grande partie a été achetée en 2008 et est détenue dans les portefeuilles des filiales. Au 31 décembre 2017, une tranche d'environ 1,5 G\$ (2,1 G\$ au 31 décembre 2016) de ces obligations d'États et de municipalités des États-Unis 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 défaillance.

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Total des actifs dérivés ¹⁾	126,7	196,4
Incidence des ententes de règlement net	(38,6)	(53,8)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(39,1)	(54,0)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	9,0	12,2
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	8,2	5,0
Montant net de l'exposition aux contreparties liée aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	66,2	105,8

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) Sauf un montant de 0,4 \$ au titre des garanties excédentaires données par les contreparties (8,7 \$ au 31 décembre 2016).

Les garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2017 se composaient d'un montant en trésorerie de 3,6 \$ et de titres d'États de 35,9 \$ (8,3 \$ et 54,4 \$ au 31 décembre 2016). Au 31 décembre 2017, la société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie.

Montants à recouvrer des réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2017 dans la mesure où un réassureur pourrait ne pas avoir la capacité ou l'intention de rembourser la société conformément aux modalités des ententes de réassurance pertinentes. La société est également exposée au risque de crédit accepté dans des accords de façade et aux contraintes potentielles de capacité de réassurance. La société évalue régulièrement la solvabilité des réassureurs avec qui elle fait affaire. Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une notation élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties lorsque des montants demeurent impayés au-delà des périodes stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Le service des garanties en matière de réassurance de la société effectue des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels ainsi que des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formule des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. De plus, ce service réunit de l'information sur les risques de réassurance individuelle et collective dans le groupe et la met à jour. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs ayant une notation d'au plus B++ 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 6,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax au 31 décembre 2017 (3,6 % au 31 décembre 2016) et est coté A+ par A.M. Best.

L'exposition brute de la société au risque de crédit lié à ses réassureurs au 31 décembre 2017 a augmenté par rapport au 31 décembre 2016, en raison essentiellement de l'incidence de la consolidation des montants à recouvrer des réassureurs d'Allied World et de Fairfax Latam ainsi que de sinistres liés à des catastrophes cédés aux réassureurs pour la période considérée. 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 2017			31 décembre 2016		
	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++	429,6	31,9	397,7	390,0	27,2	362,8
A+	3 878,4	267,2	3 611,2	1 551,0	152,0	1 399,0
A	2 311,9	95,4	2 216,5	1 130,8	67,3	1 063,5
A-	245,5	15,1	230,4	299,7	19,9	279,8
B++	22,2	1,2	21,0	22,0	1,4	20,6
B+	3,1	0,8	2,3	2,0	1,2	0,8
B ou inférieur	5,4	3,0	2,4	11,9	8,9	3,0
Non cotés	948,2	493,8	454,4	703,3	218,5	484,8
Groupements et associations	134,6	4,5	130,1	71,3	5,6	65,7
	<u>7 978,9</u>	<u>912,9</u>	<u>7 066,0</u>	<u>4 182,0</u>	<u>502,0</u>	<u>3 680,0</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrable	(166,4)		(166,4)	(171,7)		(171,7)
Montants à recouvrer des réassureurs	<u>7 812,5</u>		<u>6 899,6</u>	<u>4 010,3</u>		<u>3 508,3</u>

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque de perte que la société peut subir si elle n'est pas en mesure d'honorer ses engagements financiers en temps opportun et à un coût raisonnable lorsqu'ils deviennent exigibles. La politique de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment d'actifs liquides pour respecter ses engagements financiers, notamment les passifs envers les titulaires de 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 2018 se composent du paiement des dividendes sur actions ordinaires de 283,2 \$, soit 10,00 \$ par action, versés en janvier 2018, aux charges d'intérêts et aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt, aux prix d'achat liés à l'acquisition de certaines entreprises de Carillion et de certaines activités d'assurance d'AIG en Uruguay (conclues le 31 janvier 2018) et au Venezuela, et aux décaissements possibles liés aux contrats dérivés.

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite de ses obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, de 2 356,9 \$ au 31 décembre 2017, offrent assez de liquidités pour que la société de portefeuille puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2018. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des produits sur sa trésorerie et ses placements et des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ (décrite à la note 15).

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

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société (et la société de portefeuille, 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 2017, les placements du portefeuille totalisent 36,9 G\$, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (27,1 G\$ au 31 décembre 2016). Ces placements de portefeuille comprennent des placements dans des débentures de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires, des parts de sociétés en commandite et d'autres actifs investis peu négociés et qui sont relativement illiquides. Au 31 décembre 2017, ces catégories d'actifs représentent environ 12,3 % (9,6 % au 31 décembre 2016) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance. Fairfax India et Fairfax Africa détenaient des placements relativement illiquides et peu négociés d'une valeur comptable de 1 054,7 \$ au 31 décembre 2017 (326,6 \$ au 31 décembre 2016).

Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2017, les filiales d'assurance et de réassurance ont versé des montants nets en trésorerie de 285,0 \$ (814,4 \$ en 2016) relativement aux positions acheteur et vendeur sur les contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). 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, a réduit considérablement la volatilité des flux de trésorerie liés aux dérivés en 2017.

Les sociétés autres que les sociétés d'assurance ont des remboursements de principal exigibles en 2018 de 855,9 \$ ayant principalement trait aux emprunts à terme de Fairfax India et de Fairfax Africa. Ces emprunts sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

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

	31 décembre 2017					Total
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	1 564,5	578,8	485,3	216,8	93,5	2 938,9
Fonds retenus à payer aux réassureurs	186,6	553,2	41,9	1,4	67,1	850,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 108,8	5 344,5	8 272,0	4 557,3	8 328,2	28 610,8
Emprunts – principal	47,1	438,0	877,5	1 556,8	2 957,5	6 396,9
Emprunts – intérêts	45,6	270,1	542,9	381,5	745,6	1 985,7
	3 952,6	7 704,6	10 219,6	6 713,8	12 191,9	40 782,5

	31 décembre 2016					Total
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	1 257,4	433,9	347,4	113,3	131,8	2 283,8
Fonds retenus à payer aux 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

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 2017, le montant d'impôt sur le résultat à payer par la société s'élève à 95,6 \$ (35,4 \$ au 31 décembre 2016).

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 2017			31 décembre 2016		
	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	12,1	–	12,1	78,1	–	78,1
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	15,6	–	15,6	5,1	–	5,1
Contrats de change à terme	58,1	11,6	69,7	89,0	12,4	101,4
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	28,8	–	28,8	49,7	–	49,7
	114,6	11,6	126,2	221,9	12,4	234,3

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 2017, le portefeuille de la société comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur totale de 10,3 G\$ exposés au risque de taux d'intérêt.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt est demeurée relativement stable en 2017 par rapport à 2016, avant impôt. Le portefeuille d'obligations d'Allied World (5 337,2 \$, acquis le 6 juillet 2017) a été rééquilibré pour refléter la tolérance au risque de taux d'intérêt de la société. Les ventes nettes d'obligations à long terme d'États et de municipalités américains (produit net de 2 346,5 \$) correspondent d'une manière générale à la diminution du notionnel des contrats à terme conclus pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain (notionnel de 1 693,8 \$ au 31 décembre 2017, contre 3 013,4 \$ au 31 décembre 2016). Le tableau suivant, qui illustre l'incidence éventuelle sur le résultat net des variations des taux d'intérêt sur le portefeuille de titres à revenu fixe, comprend les effets prévus de la réforme fiscale américaine sur le taux d'impôt effectif de la société en 2017. Le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2017 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2016.

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 2017			31 décembre 2016		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %) ¹⁾	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %) ¹⁾
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	9 897,4	(306,2)	(3,8)	9 758,6	(295,1)	(4,0)
Hausse de 100 points de base	10 090,1	(155,6)	(2,0)	9 962,2	(148,2)	(2,0)
Aucune variation	10 290,8	–	–	10 167,5	–	–
Baisse de 100 points de base	10 498,6	161,3	2,0	10 338,3	124,6	1,7
Baisse de 200 points de base	10 720,5	332,0	4,2	10 480,2	228,6	3,1

1) Comprend l'incidence des contrats à terme conclus pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 1 693,8 \$ (3 013,4 \$ au 31 décembre 2016).

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 2017 par rapport au 31 décembre 2016 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.

Tout au long de 2016, la société a couvert certains risques de marché liés à ses placements en titre 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 non liées à l'assurance 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 (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.

Au quatrième trimestre de 2016, la société a mis fin à sa stratégie de couverture économique de ses placements en titres de capitaux propres, après avoir pris en considération le résultat des élections américaines et la possibilité que des changements fondamentaux puissent améliorer la croissance de l'économie et des marchés des actions aux États-Unis. En 2016, la société a liquidé des positions vendeur pour un notionnel de 6 350,6 \$ sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers (Russell 2000, S&P 500 et S&P/TSX 60), et comptabilisé une perte nette sur placements de 955,2 \$ (perte réalisée de 2 665,4 \$, dont une tranche de 1 710,2 \$ était comptabilisée dans les pertes latentes des périodes antérieures). La société continue de détenir des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, aux fins de placement, mais elle 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 2017, la société a dénoué des positions vendeur pour un notionnel de 1 202,9 \$ sur des swaps sur rendement total d'actions, et comptabilisé une perte nette sur placement de 237,9 \$ (perte réalisée de 553,1 \$, dont une tranche de 315,2 \$ était comptabilisée dans les pertes latentes des périodes antérieures). Au cours du premier trimestre de 2018, la société a liquidé des positions vendeur pour un notionnel additionnel de 481,3 \$ sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, et comptabilisé une perte nette sur placement de 8,1 \$ (perte réalisée de 199,0 \$, dont une tranche de 190,9 \$ était comptabilisée dans les pertes latentes des périodes antérieures), ce qui a réduit le notionnel des positions vendeur restantes sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, le ramenant à environ 509 \$.

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 2017 et 2016 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 3 846,2 \$ (1 752,5 \$ au 31 décembre 2016) 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 2017		31 décembre 2016		Exercice clos le	Exercice clos le
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	31 décembre 2017 Résultat avant impôt	31 décembre 2016 Résultat avant impôt
Exposition en positions acheteur aux titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires ¹⁾	5 578,1	5 578,1	4 181,4	4 181,4	707,8	(78,0)
Actions privilégiées convertibles	68,1	68,1	9,1	9,1	(1,6)	(6,6)
Obligations convertibles	833,8	833,8	638,2	638,2	233,1	(39,4)
Participations dans des entreprises associées ²⁾	3 846,2	2 945,3	1 752,5	1 693,0	69,8	–
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	697,8	2,2	213,1	4,3	19,6	23,3
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions ⁴⁾	77,6	77,6	19,3	19,3	38,3	(4,0)
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres	11 101,6	9 505,1	6 813,6	6 545,3	1 067,0	(104,7)
Positions vendeur sur titres de capitaux propres et couvertures de titres de capitaux propres ³⁾ :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	(892,5)	(0,3)	(1 623,0)	(67,7)	(408,7)	(208,0)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(52,6)	0,4	(43,3)	0,6	(9,2)	(971,8)
Options de vente sur indice boursier ⁴⁾	–	–	–	–	–	(13,1)
	(945,1)	0,1	(1 666,3)	(67,1)	(417,9)	(1 192,9)
Expositions nettes aux titres de capitaux propres et incidences financières	10 156,5		5 147,3		649,1	(1 297,6)

- 1) Lorsqu'elle évalue son exposition aux titres de capitaux propres et aux titres liés à des titres de capitaux propres, la société ne tient pas compte d'autres fonds qui sont investis essentiellement dans des titres à revenu fixe et qui ont une juste valeur de 90,9 \$ au 31 décembre 2017 (157,1 \$ au 31 décembre 2016).
- 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) Avant le quatrième trimestre de 2016, les expositions aux titres de capitaux propres en positions vendeur étaient considérées comme des couvertures économiques de certains risques de marché liés aux placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres de la société.
- 4) Lorsqu'elle évalue son exposition nette aux titres de capitaux propres, la société ne tient pas compte des notionnels des options de vente et d'achat sur l'indice S&P 500 lorsque celles-ci sont hors du cours.

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 2017 et 2016. 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 2017			31 décembre 2016		
	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 %	6 887,9	479,9	9,2	3 755,3	248,6	10,6
Hausse de 5 %	6 597,9	239,0	4,6	3 569,7	119,6	5,2
Aucune variation	6 310,3	–	–	3 394,7	–	–
Baisse de 5 %	6 023,0	(238,5)	(4,6)	3 233,5	(106,7)	(4,7)
Baisse de 10 %	5 738,1	(475,0)	(9,1)	3 082,9	(204,5)	(9,2)

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 met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. À la suite du ralentissement économique en 2008, la société s'est montrée de plus en plus préoccupée par le risque d'un recul important des marchés boursiers mondiaux. De 2010 jusqu'au quatrième trimestre de 2016, la société a eu recours à certains instruments financiers dérivés pour protéger ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. Au cours du dernier semestre de 2016, la confiance de la société dans la croissance économique américaine et les marchés boursiers mondiaux s'est améliorée et elle a abandonné sa stratégie de couverture économique des titres de capitaux propres. Dans un avenir prévisible, la société ne s'attend pas à avoir recours à de telles stratégies de couverture et elle restera axée sur sa philosophie de placement axée sur la valeur à long terme, en recherchant des placements aux prix intéressants, en vendant à escompte par rapport à la valeur intrinsèque et en gardant une marge de sécurité.

Au 31 décembre 2017, l'exposition aux dix principaux émetteurs d'actions ordinaires détenues dans le portefeuille de la société s'élève à 3 138,1 \$, ce qui représente 8,0 % du portefeuille total (2 113,8 \$, soit 7,4 %, au 31 décembre 2016). La plus grande exposition du portefeuille de la société à un seul émetteur d'actions ordinaires se chiffre à 549,0 \$ au 31 décembre 2017, ce qui représente 1,4 % du portefeuille total (391,7 \$, soit 1,4 %, au 31 décembre 2016).

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 les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Au 31 décembre 2017, la durée restante moyenne pondérée de ces contrats est de 4,6 ans (5,6 ans au 31 décembre 2016), leur notionnel, de 117,3 G\$ (110,4 G\$ au 31 décembre 2016) et leur juste valeur, de 39,6 \$ (83,4 \$ au 31 décembre 2016). 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 2017, la société n'a conclu aucun nouveau contrat dérivé lié à l'IPC. Les contrats dérivés liés à l'IPC de la société ont enregistré des pertes nettes latentes de 71,0 \$ en 2017 (196,2 \$ en 2016).

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 2017 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2016.

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 2017, la société a désigné la valeur comptable de 2 212,9 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 1 868,6 \$ (capital de 1 975,0 \$ CA et juste valeur de 1 618,1 \$ au 31 décembre 2016) comme couverture de son investissement net dans des filiales canadiennes aux fins de l'information financière. En 2017, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 106,3 \$ (37,5 \$ en 2016) liées aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les pertes 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 :

	2017	2016
Profits (pertes) nets sur placements		
Activités d'investissement	88,8	(136,9)
Activités de souscription	(74,9)	19,7
Contrats de change à terme	(11,1)	(12,3)
Écart de change nets pris en compte dans le résultat avant impôt	<u>2,8</u>	<u>(129,5)</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 au 31 décembre 2017, alors que toutes les autres variables ont été constantes.

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne		Toutes les autres monnaies		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Résultat avant impôt	32,5	40,6	6,2	9,5	5,7	15,6	(64,8)	(31,2)	(55,7)	24,0	(76,1)	58,5
Résultat net	24,3	28,0	5,0	7,8	5,4	11,7	(57,3)	(21,9)	(45,4)	13,8	(68,0)	39,4
Autres éléments du résultat global avant impôt	(75,3)	(66,1)	(60,8)	(1,7)	(33,6)	(29,9)	(128,5)	(99,3)	(54,3)	(60,0)	(352,5)	(257,0)
Autres éléments du résultat global	(73,8)	(66,0)	(54,7)	4,3	(33,4)	(28,5)	(126,8)	(94,0)	(50,9)	(60,0)	(339,6)	(244,2)

En 2017, 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 l'investissement net d'OdysseyRe dans sa succursale canadienne, où les actifs nets sont convertis par le biais des autres éléments du résultat global), 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 et certains actifs nets d'Allied World (consolidée en 2017).

Euro : Contrats de change à terme pour OdysseyRe et Crum & Forster utilisés comme couvertures économiques du risque opérationnel et des placements de portefeuille libellés en euros ainsi que de certains passifs nets d'Allied World (consolidée en 2017) et de la provision pour liquidation de sinistres (principalement, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, en partie contrebalancée par les placements du portefeuille).

Livre sterling : Certains passifs nets pour OdysseyRe (principalement des passifs au titre de contrats d'assurance, déduction faite des montants à recouvrer des réassureurs et des placements du portefeuille) et Allied World (consolidée en 2017), en partie contrebalancée par certains actifs nets pour Brit (principalement des montants à recouvrer des réassureurs et des placements de portefeuille, déduction faite des passifs au titre de contrats d'assurance).

Roupie indienne : Participation de 9,9 % de la société dans ICICI Lombard (reclassée de « Participations dans des entreprises associées » à « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » de Fairfax Asia, en 2017) et placements de portefeuille détenus dans l'ensemble de la société.

Toutes les autres monnaies : Placements de portefeuille libellés en dollars américains détenus dans des entités dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain (essentiellement la succursale d'OdysseyRe à Paris et le syndicat Newline), contrats de change à terme utilisés comme couverture économique du risque opérationnel pour OdysseyRe et certains actifs nets d'Allied World (consolidée en 2017), en partie contrebalancés par certains passifs nets pour Fairfax India (essentiellement une dette à long terme libellée en dollars américains).

En 2017, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur les autres éléments du résultat global avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à la conversion de l'investissement net dans des filiales et des participations dans des entreprises associées non libellés en dollars américains et se présente comme suit :

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

Euro : Investissement net dans Grivalia Properties (consolidée en 2017) et participations dans des entreprises associées (essentiellement Eurolife, Astarta et sociétés en commandite KWF), en partie contrebalancés par les passifs nets pour la succursale d'OdysseyRe à Paris.

Livre sterling : Investissements nets dans le syndicat Newline (OdysseyRe) et RiverStone Insurance au Royaume-Uni (liquidation de sinistres en Europe).

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

Toutes les autres monnaies : Les investissements nets dans Fairfax Latin America (peso argentin, peso chilien, peso colombien), Bryte Insurance (rand sud-africain), Polish Re (zloty polonais), AMAG (roupie indonésienne), Fairfirst Insurance (roupie sri-lankaise) et Pacific Insurance (ringgit malais), et les participations dans des entreprises associées (essentiellement le dinar koweïtien pour Gulf Insurance, le rand sud-africain pour AFGRI et le dong vietnamien pour BIC Insurance).

Gestion du capital

Le cadre de gestion du capital de la société vise à protéger, dans l'ordre suivant, ses titulaires de police, ses porteurs d'obligations et ses actionnaires privilégiés et, enfin, à optimiser le rendement pour les actionnaires ordinaires. La gestion efficace du capital comprend des mesures visant à maintenir le capital au-dessus des niveaux réglementaires minimaux, au-dessus des niveaux requis pour satisfaire aux exigences de notation du crédit et de solidité financière, et au-dessus des niveaux de gestion des risques déterminés et calculés en interne. Les capitaux permanents au 31 décembre 2017, soit la dette totale, les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établissent à 24 826,1 \$, contre 16 587,7 \$ au 31 décembre 2016. 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 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	2 356,9	1 329,4
Emprunts – société de portefeuille	3 475,1	3 472,5
Emprunts ¹⁾ – sociétés d'assurance et de réassurance	1 373,0	435,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 566,0	859,6
Dette totale	<u>6 414,1</u>	<u>4 767,6</u>
Dette nette ¹⁾	<u>4 057,2</u>	<u>3 438,2</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	12 475,6	8 484,6
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5
Participations ne donnant pas le contrôle	4 600,9	2 000,0
Total des capitaux propres	<u>18 412,0</u>	<u>11 820,1</u>
Ratio dette nette/total des capitaux propres	22,0 %	29,1 %
Ratio dette nette/total des capitaux permanents nets ²⁾	18,1 %	22,5 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	25,8 %	28,7 %
Couverture des intérêts ⁴⁾	7,1x	s.o.
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	6,0x	s.o.

- 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).*
- La société calcule le total des capitaux permanents, montant net, comme la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.*
- La société calcule le total des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.*
- La société calcule le ratio de couverture des intérêts comme la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.*
- 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 2017, la société a conclu une convention de prise ferme de billets de premier rang à 4,25 % échéant en 2027 d'un capital de 650,0 \$ CA, pour un produit net de 509,5 \$. Le produit net a servi à racheter le capital restant de 388,4 \$ CA des billets de premier rang à 7,5 %, pour une contrepartie en trésorerie de 340,6 \$ (intérêts courus compris), à rembourser le capital de 124,9 \$ au titre de la contrepartie d'achat à payer à l'échéance et à réduire l'encours de la facilité de crédit renouvelable de la société (note 15). La société a également émis 5 075 894 actions à droit de vote subalterne, d'une juste valeur de 2 191,6 \$, dans le cadre de l'acquisition d'Allied World (note 23).

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 de dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital total et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance ou de placement ou aux autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2017, le capital et l'excédent de Crum & Forster, Zenith National, Allied World, OdysseyRe et les filiales américaines de liquidation de sinistres étaient supérieurs au seuil minimum établi correspondant à deux fois le minimum autorisé.

Aux Bermudes, la loi appelée *Bermuda Insurance Act 1978* impose des normes en matière de solvabilité et de liquidités aux assureurs et aux réassureurs des Bermudes. En vertu de cette loi, ces derniers doivent maintenir un montant de fonds propres et d'excédent égal ou supérieur à une exigence accrue en matière de capitalisation et à un niveau cible de fonds propres, selon ce qui a été établi par la Bermuda Monetary Authority en vertu du modèle *Bermuda Solvency Capital Requirement Model*. Le niveau cible de fonds propres est calculé à 120 % des exigences accrues en matière de capitalisation. Au 31 décembre 2017, Allied World respectait les exigences réglementaires des Bermudes.

Au Canada, les sociétés d'assurance de dommages sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible réglementaire minimal de 150 % pour le test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2017, 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 2017, le capital disponible de Brit représente un excédent sur les exigences relatives au capital de gestion (capital nécessaire pour la stratégie de l'entreprise et les exigences réglementaires).

Dans les pays autres que les États-Unis, le Canada, le Royaume-Uni et les Bermudes où la société exerce ses activités, la société atteignait ou dépassait les exigences réglementaires en matière de fonds propres, au 31 décembre 2017.

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 de dommages au Canada, qui offre aux entreprises des produits d'assurance de dommages 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 d'assurance de dommages à l'échelle mondiale, et souscrit de l'assurance spécialisée, principalement aux États-Unis et au Royaume-Uni, directement et par l'entremise du marché de Lloyd's à Londres.

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

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

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

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

Fairfax Asia – Ce secteur comptable se compose des activités de souscription d’assurance et de réassurance de la société à Singapour (First Capital, vendue le 28 décembre 2017), à Hong Kong (Falcon), en Malaisie (Pacific Insurance), en Indonésie (AMAG, acquise le 10 octobre 2016) et au Sri Lanka (Fairfirst Insurance, acquise le 3 octobre 2016). Fairfax Asia comprend également les participations mises en équivalence de la société dans BIC Insurance, établie au Vietnam (35,0 %), Falcon Thailand, établie en Thaïlande (41,2 %) et ICICI Lombard, établie à Mumbai (partiellement vendue en 2017 et reclassée en tant que participation en actions ordinaires).

Assurance et réassurance – Autres – Ce secteur comptable comprend le groupe de réassurance, Bryte Insurance (acquise le 7 décembre 2016), Advent, Fairfax Latin America et Fairfax Central and Eastern Europe (« Fairfax CEE »). Le groupe de réassurance constitue essentiellement la participation de CRC Re et de Wentworth (situées toutes deux à la Barbade) à la réassurance des filiales de Fairfax par quote-part ou par l’entremise d’une participation dans les programmes de réassurance de tiers de ces filiales selon les mêmes modalités que les réassureurs tiers. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. Bryte Insurance est un assureur de dommages établi en Afrique du Sud et au Botswana. Advent est une société qui se concentre sur les risques d’assurance et de réassurance spécialisées des biens exerçant ses activités par l’intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd’s. Fairfax Latin America est composée de Fairfax Brasil, qui souscrit de l’assurance de dommages au Brésil, et de Fairfax Latam, qui exerce des activités d’assurance de dommages au Chili, en Colombie et en Argentine. Fairfax CEE comprend Polish Re, qui souscrit de la réassurance en Europe centrale et en Europe de l’Est, et Colonnade Insurance, assureur de dommages au Luxembourg, qui a des succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Pologne, en Bulgarie et en Roumanie ainsi qu’une filiale d’assurance en Ukraine.

Liquidation de sinistres

Le secteur comptable Liquidation de sinistres comprend principalement RiverStone (UK), Syndicate 3500 de Lloyd’s (géré par RiverStone Managing Agency Limited), RiverStone Insurance (liquidation de sinistres en Europe) et TIG Insurance (liquidation de sinistres aux États-Unis).

Autres

Le secteur comptable Autres comprend les activités de la société non liées à l’assurance, dont Cara et ses filiales : St-Hubert (acquise le 2 septembre 2016), Original Joe’s (acquise le 28 novembre 2016) et Pickle Barrel (acquise le 1^{er} décembre 2017); The Keg; Thomas Cook India et ses filiales : Quess et Sterling Resorts; Grivalia Properties (consolidée le 4 juillet 2017); Mosaic Capital (consolidée le 26 janvier 2017); Pethealth; Praktiker; Sporting Life; William Ashley; Boat Rocker; Golf Town (acquise le 31 octobre 2016); Fairfax Africa (depuis son premier appel public à l’épargne, le 17 février 2017); et Fairfax India et ses filiales : NCML, Fairchem (fusionnée le 14 mars 2017 avec Privi Organics – acquise le 26 août 2016 – et Saurashtra Freight (acquise le 14 février 2017).

Siège social et autres

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

Sources du résultat par secteur comptable

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

2017

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres						
Primes brutes souscrites														
Clients externes	1 180,4	2 725,7	2 120,0	849,0	2 048,1	1 447,6	667,9	1 160,4	12 199,1	8,4	–	–	–	12 207,5
Intragroupe	6,6	57,4	54,5	–	8,9	–	2,5	83,9	213,8	–	–	–	(213,8)	–
	1 187,0	2 783,1	2 174,5	849,0	2 057,0	1 447,6	670,4	1 244,3	12 412,9	8,4	–	–	(213,8)	12 207,5
Primes nettes souscrites	1 064,9	2 495,9	1 863,4	837,4	1 530,9	991,9	327,5	863,3	9 975,2	8,3	–	–	–	9 983,5
Primes nettes acquises														
Clients externes	1 023,7	2 318,3	1 822,1	814,1	1 537,3	1 041,3	369,3	775,2	9 701,3	20,1	–	–	–	9 721,4
Intragroupe	(4,0)	15,1	30,7	(2,5)	(0,4)	(12,6)	(41,7)	15,4	–	–	–	–	–	–
	1 019,7	2 333,4	1 852,8	811,6	1 536,9	1 028,7	327,6	790,6	9 701,3	20,1	–	–	–	9 721,4
Charges techniques ²⁾	(1 010,7)	(2 273,4)	(1 849,6)	(694,4)	(1 738,8)	(1 615,3)	(289,4)	(871,2)	(10 342,8)	(227,5)	–	–	–	(10 570,3)
Résultat technique	9,0	60,0	3,2	117,2	(201,9)	(586,6)	38,2	(80,6)	(641,5)	(207,4)	–	–	–	(848,9)
Produits d'intérêts	56,1	131,0	53,4	26,8	41,9	76,8	31,3	38,7	456,0	37,2	29,7	(8,3)	–	514,6
Dividendes	9,5	15,6	3,4	3,8	3,7	2,2	3,2	11,8	53,2	4,6	9,1	6,3	–	73,2
Charges de placement	(11,5)	(21,7)	(23,0)	(7,2)	(13,0)	(13,1)	(5,4)	(12,0)	(106,9)	(12,9)	(143,7)	(2,1)	236,8	(28,8)
Intérêts et dividendes	54,1	124,9	33,8	23,4	32,6	65,9	29,1	38,5	402,3	28,9	(104,9)	(4,1)	236,8	559,0
Quote-part du résultat des entreprises associées	3,2	7,2	(1,1)	(9,8)	9,2	(17,6)	29,4	3,0	23,5	(6,1)	55,4	127,7	–	200,5
Autres														
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 257,6	–	–	3 257,6
Charges	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(2 996,0)	–	–	(2 996,0)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	261,6	–	–	261,6
Résultat d'exploitation	66,3	192,1	35,9	130,8	(160,1)	(538,3)	96,7	(39,1)	(215,7)	(184,6)	212,1	123,6	236,8	172,2
Profits (pertes) nets sur placements	44,8	253,1	27,9	26,6	79,0	(26,5)	1 083,9	69,5	1 558,3	73,3	7,2	(171,3)	–	1 467,5
Profit sur la vente de filiales	–	–	–	–	–	–	1 018,6	–	1 018,6	–	–	–	–	1 018,6
Perte sur rachat de la dette à long terme (note 15)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(28,6)	–	(28,6)
Charge d'intérêts	–	(3,3)	(1,8)	(3,3)	(12,5)	(15,6)	–	(4,8)	(41,3)	–	(65,8)	(224,1)	–	(331,2)
Frais généraux du siège social	(8,7)	(27,4)	(25,4)	(8,2)	(9,2)	(27,9)	(2,6)	(22,2)	(131,6)	–	–	93,1	(236,8)	(275,3)
Résultat avant impôt	102,4	414,5	36,6	145,9	(102,8)	(608,3)	2 196,6	3,4	2 188,3	(111,3)	153,5	(207,3)	–	2 023,2
Impôt sur le résultat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(408,3)
Résultat net	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 614,9
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 740,6
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(125,7)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 614,9

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

2) *Le montant total des charges techniques pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 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								Sociétés en exploitation
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	760,1	1 827,7	1 209,8	477,9	1 117,8	1 293,1	263,1	563,8	7 513,3
Commissions	164,5	492,5	292,4	83,5	424,8	32,6	4,7	148,4	1 643,4
Frais d'acquisition des primes et autres charges techniques	179,6	241,3	357,6	209,4	205,7	217,7	73,9	192,6	1 677,8
Total des charges techniques – année de survenance	1 104,2	2 561,5	1 859,8	770,8	1 748,3	1 543,4	341,7	904,8	10 834,5
Évolution non favorable (favorable) de la provision pour sinistres	(93,5)	(288,1)	(10,2)	(76,4)	(9,5)	71,9	(52,3)	(33,6)	(491,7)
Total des charges techniques – année civile	1 010,7	2 273,4	1 849,6	694,4	1 738,8	1 615,3	289,4	871,2	10 342,8

	Assurance et réassurance							Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	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)	–
	<u>1 055,1</u>	<u>2 380,7</u>	<u>2 055,0</u>	<u>831,7</u>	<u>1 912,2</u>	<u>648,7</u>	<u>643,3</u>	<u>9 526,7</u>	<u>183,9</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(176,3)</u>	<u>9 534,3</u>
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	–	–	–	–	–	–
	<u>908,8</u>	<u>2 074,1</u>	<u>1 769,5</u>	<u>807,3</u>	<u>1 399,3</u>	<u>302,5</u>	<u>437,2</u>	<u>7 698,7</u>	<u>163,5</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>7 862,2</u>
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)
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>103,2</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>103,2</u>
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 nets (pertes nettes) sur placements ²⁾	(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)
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
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(394,7)</u>

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							Sociétés en exploitation
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asie	Autres	
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

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 2017 et 2016 et pour les exercices clos à ces dates :

	Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Assurance et réassurance								
Northbridge	218,6	206,9	1,1	–	4 527,2	4 149,9	2 804,6	2 630,2
OdysseyRe	355,7	373,5	–	–	11 316,1	10 334,8	7 248,4	6 370,5
Crum & Forster	263,2	153,5	–	7,8	6 290,6	6 294,1	4 651,1	4 625,7
Zenith National	162,9	146,9	–	–	2 586,8	2 590,7	1 653,8	1 633,1
Brit	231,4	217,8	–	–	7 480,1	6 579,5	5 930,1	4 915,7
Allied World ¹⁾	210,5	–	937,9	–	14 584,4	–	10 937,2	–
Fairfax Asia	100,9	487,3	(24,2)	69,5	1 930,7	2 684,7	674,5	1 457,7
Autres	92,0	127,4	19,6	11,5	4 321,3	2 656,2	3 223,5	1 850,1
Sociétés en exploitation	1 635,2	1 713,3	934,4	88,8	53 037,2	35 289,9	37 123,2	23 483,0
Liquidation de sinistres	252,0	308,2	–	–	5 207,2	5 709,5	3 456,5	3 970,4
Autres	1 250,8	255,3	277,9	127,2	8 684,0	4 740,2	3 245,8	2 029,8
Siège social et autres et éliminations et ajustements	518,3	356,7	–	–	(2 838,3)	(2 355,2)	1 852,6	2 081,1
Données consolidées	3 656,3	2 633,5	1 212,3	216,0	64 090,1	43 384,4	45 678,1	31 564,3

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

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	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Primes nettes acquises – Assurance et réassurance								
Northbridge	449,1	395,6	474,4	423,8	96,2	89,4	1 019,7	908,8
OdysseyRe	1 206,0	1 159,9	901,5	714,5	225,9	199,7	2 333,4	2 074,1
Crum & Forster	238,9	237,0	1 518,0	1 426,6	95,9	105,9	1 852,8	1 769,5
Zenith National	32,1	29,3	779,5	778,0	–	–	811,6	807,3
Brit	427,1	402,7	755,7	664,3	354,1	332,3	1 536,9	1 399,3
Allied World ¹⁾	360,9	–	607,4	–	60,4	–	1 028,7	–
Fairfax Asia	65,6	57,4	219,2	191,2	42,8	53,9	327,6	302,5
Autres	405,9	191,9	221,9	146,1	162,8	99,2	790,6	437,2
Sociétés en exploitation	3 185,6	2 473,8	5 477,6	4 344,5	1 038,1	880,4	9 701,3	7 698,7
Liquidation de sinistres	–	0,4	22,9	162,6	(2,8)	0,5	20,1	163,5
Primes nettes acquises consolidées	3 185,6	2 474,2	5 500,5	4 507,1	1 035,3	880,9	9 721,4	7 862,2
Intérêts et dividendes							559,0	555,2
Quote-part du résultat des entreprises associées							200,5	24,2
Profits (pertes) nets sur placements							1 467,5	(1 203,6)
Profit sur la vente de filiales							1 018,6	–
Autres							3 257,6	2 061,6
Produits des activités ordinaires consolidés							16 224,6	9 299,6
Répartition des primes nettes acquises	32,8 %	31,5 %	56,6 %	57,3 %	10,6 %	11,2 %		

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

Région géographique

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

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Primes nettes acquises – Assurance et réassurance										
Northbridge	1 007,2	899,5	12,5	9,3	–	–	–	–	1 019,7	908,8
OdysseyRe	76,8	72,5	1 539,2	1 319,3	247,2	231,4	470,2	450,9	2 333,4	2 074,1
Crum & Forster	–	–	1 852,6	1 769,3	–	–	0,2	0,2	1 852,8	1 769,5
Zenith National	–	–	811,6	807,3	–	–	–	–	811,6	807,3
Brit	83,1	77,1	1 036,5	942,1	60,3	54,0	357,0	326,1	1 536,9	1 399,3
Allied World ³⁾	20,5	–	773,7	–	88,2	–	146,3	–	1 028,7	–
Fairfax Asia	0,1	0,1	–	0,3	319,0	293,2	8,5	8,9	327,6	302,5
Autres	9,1	3,9	98,9	142,6	108,0	105,7	574,6	185,0	790,6	437,2
Sociétés en exploitation	1 196,8	1 053,1	6 125,0	4 990,2	822,7	684,3	1 556,8	971,1	9 701,3	7 698,7
Liquidation de sinistres	–	–	23,7	162,6	–	–	(3,6)	0,9	20,1	163,5
Primes nettes acquises consolidées	1 196,8	1 053,1	6 148,7	5 152,8	822,7	684,3	1 553,2	972,0	9 721,4	7 862,2
Intérêts et dividendes									559,0	555,2
Quote-part du résultat des entreprises associées									200,5	24,2
Profits (pertes) nets sur placements									1 467,5	(1 203,6)
Profit sur la vente de filiales									1 018,6	–
Autres									3 257,6	2 061,6
Produits des activités ordinaires consolidés									16 224,6	9 299,6
Répartition des primes nettes acquises	12,3 %	13,4 %	63,2 %	65,5 %	8,5 %	8,7 %	16,0 %	12,4 %		

- 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 et la Thaïlande ainsi que le Moyen-Orient.
- 2) Le secteur géographique International comprend l'Australie et des pays situés en Afrique, en Europe et en Amérique du Sud.
- 3) Allied World est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 6 juillet 2017.

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 :

	2017			2016		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance ²⁾	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance ²⁾	Total
Sinistres et frais de règlement de sinistres	6 880,0	–	6 880,0	4 478,3	–	4 478,3
Coût des produits vendus – secteur comptable Autres	–	1 821,4	1 821,4	–	1 095,2	1 095,2
Salaires	1 072,0	495,2	1 567,2	876,6	351,8	1 228,4
Avantages du personnel	242,1	76,9	319,0	213,1	63,8	276,9
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	136,5	144,0	280,5	98,4	93,3	191,7
Coûts des contrats de location simple	79,3	136,9	216,2	60,6	95,1	155,7
Honoraires d'audit et honoraires juridiques et fiscaux	155,7	27,2	182,9	116,2	17,4	133,6
Taxes sur les primes	152,7	–	152,7	101,4	–	101,4
Coûts des technologies de l'information	122,2	16,2	138,4	99,8	6,7	106,5
Frais de commercialisation – secteur comptable Autres	–	65,4	65,4	–	43,9	43,9
Paiements fondés sur des actions aux administrateurs et aux membres du personnel	58,4	5,4	63,8	48,1	5,5	53,6
Coûts de restructuration	30,6	3,1	33,7	2,9	0,3	3,2
Perte sur rachat de la dette à long terme (note 15) ²⁾	–	28,6	28,6	–	–	–
Frais d'administration et autres frais	266,9	204,3	471,2	220,9	185,4	406,3
	<u>9 196,4</u>	<u>3 024,6</u>	<u>12 221,0</u>	<u>6 316,3</u>	<u>1 958,4</u>	<u>8 274,7</u>

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

27. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents tels qu'ils sont présentés dans les états consolidés de la situation financière et dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie se composent des éléments suivants :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et placements de la société de portefeuille :		
Trésorerie et soldes bancaires	129,1	131,9
Bons du Trésor et autres billets admissibles	866,3	401,3
	<u>995,4</u>	<u>533,2</u>
Trésorerie et placements à court terme des filiales :		
Trésorerie et soldes bancaires	2 355,5	1 668,2
Bons du Trésor et autres billets admissibles	5 028,6	2 275,2
	<u>7 384,1</u>	<u>3 943,4</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales :		
Bons du Trésor et autres billets admissibles	16,8	–
Fairfax India :		
Trésorerie et soldes bancaires	44,0	44,5
Bons du Trésor et autres billets admissibles	–	128,7
	<u>44,0</u>	<u>173,2</u>
Fairfax Africa :		
Trésorerie et soldes bancaires	329,7	–
Trésorerie et équivalents présentés dans les états consolidés de la situation financière	<u>8 770,0</u>	<u>4 649,8</u>
Soustraire : Trésorerie et équivalents – soumis à restrictions ¹⁾		
Trésorerie et équivalents de la société de portefeuille – soumis à restrictions :		
Trésorerie et soldes bancaires	1,7	2,8
Trésorerie et équivalents des filiales – soumis à restrictions :		
Trésorerie et soldes bancaires	546,8	180,8
Bons du Trésor et autres billets admissibles	286,5	247,1
	<u>835,0</u>	<u>430,7</u>
Trésorerie et équivalents présentés dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie	<u>7 935,0</u>	<u>4 219,1</u>

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 pour soutenir les activités des filiales d'assurance et de réassurance.

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.

	2017	2016
a) Ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		
Placements à court terme	(2 816,5)	(2 688,0)
Obligations	5 677,1	4 514,5
Actions privilégiées	(249,6)	(42,4)
Actions ordinaires	778,3	170,4
Dérivés, ventes à découvert et autres actifs investis	(710,9)	(835,2)
	<u>2 678,4</u>	<u>1 119,3</u>
b) Variation des actifs et passifs d'exploitation		
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(245,4)	(55,1)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 842,1	(355,7)
Provision pour primes non acquises	395,2	326,2
Créances découlant de contrats d'assurance	(428,4)	(296,6)
Montants à recouvrer des réassureurs	(1 168,5)	(34,6)
Autres créances	(32,4)	(36,5)
Fonds retenus à payer aux réassureurs	182,0	87,9
Dettes d'exploitation et charges à payer	174,0	110,6
Impôt sur le résultat à payer	46,5	(54,1)
Autres	(209,7)	(300,0)
	<u>555,4</u>	<u>(607,9)</u>
c) Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts et dividendes reçus	531,9	782,4
Intérêts payés	(277,9)	(216,2)
	<u>254,0</u>	<u>566,2</u>
d) Montant net de l'impôt payé	<u>(33,4)</u>	<u>(267,1)</u>

28. Transactions entre parties liées

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

	2017	2016
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	9,7	8,2
Paiements fondés sur des actions	3,1	2,5
	<u>12,8</u>	<u>10,7</u>

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

	2017	2016
Provisions et jetons de présence	0,8	0,8
Paiements fondés sur des actions	0,3	0,1
	<u>1,1</u>	<u>0,9</u>

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

Après le 31 décembre 2017

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

29. Filiales

En 2017, la société a acquis des participations donnant le contrôle dans Allied World, Grivalia Properties, Mosaic Capital, Saurashtra Freight et Fairchem (par l'intermédiaire de Fairfax India) et a vendu First Capital. Ces transactions sont décrites à la note 23. La société a des filiales en propriété exclusive ne figurant pas dans le tableau ci-dessous qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires dont les actifs sont composés de participations dans des filiales et de soldes intragroupe, qui ont tous été éliminés lors de la consolidation.

31 décembre 2017	Siège	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 %
Allied World Assurance Company Holdings, GmbH (Allied World)	Suisse	67,4 %
Advent Capital (Holdings) Ltd. (Advent)	Royaume-Uni	
Fairfax Central and Eastern Europe, <i>qui comprend :</i>		
Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (Polish Re)	Pologne	
Colonnade Insurance S.A. (Colonnade Insurance)	Luxembourg	
Fairfax Latin America, <i>qui comprend :</i>		
Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (Fairfax Brasil)	Brésil	
SBS Seguros Colombia S.A. (SouthBridge Colombia)	Colombie	
Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A. (SouthBridge Chile)	Chili	
La Meridional Compañía Argentina de Seguros S.A. (La Meridional Argentina)	Argentine	
Bryte Insurance Company Limited (Bryte Insurance)	Afrique du Sud	
Le groupe de réassurance, <i>dont les activités de souscription sont liées à :</i>		
CRC Reinsurance Limited (CRC Re)	Barbade	
Wentworth Insurance Company Ltd. (Wentworth)	Barbade	
Fairfax Asia, <i>qui comprend :</i>		
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited (Falcon)	Hong Kong	
The Pacific Insurance Berhad (Pacific Insurance)	Malaisie	85,0 %
PT Asuransi Multi Artha Guna TBK (AMAG)	Indonésie	80,0 %
Fairfirst Insurance Limited (Fairfirst Insurance)	Sri Lanka	78,0 %
Liquidation de sinistres		
TIG Insurance Company (TIG Insurance)	États-Unis	
RiverStone Insurance (UK) Limited (RiverStone (UK))	Royaume-Uni	
RiverStone Insurance Limited (RiverStone Insurance)	Royaume-Uni	
RiverStone Managing Agency Limited	Royaume-Uni	

31 décembre 2017	Siège	Participation de Fairfax	Activité principale
Secteur comptable – Autres			
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (Hamblin Watsa)	Canada	100,0 %	Gestion de placements
Fairfax Africa Holdings Corporation (Fairfax Africa)	Canada	64,2 % ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Afrique
Grivalia Properties Real Estate Investment Company S.A. (Grivalia Properties)	Grèce	52,7 %	Société de placement immobilier
Mosaic Capital Corporation (Mosaic Capital)	Canada	— ²⁾	Investit dans des sociétés fermées au Canada
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), qui détient :	Canada	40,2 % ¹⁾	Franchiseur, propriétaire-exploitant de restaurants
100,0 % de Groupe St-Hubert Inc. (St-Hubert)	Canada	40,2 %	Exploitant de restaurants et fabricant de produits alimentaires pleinement intégré
89,2 % d'Original Joe's Franchise Group Inc. (Original Joe's)	Canada	35,9 %	Propriétaire-exploitant de restaurants multimarques
100,0 % de Pickle Barrel Restaurants Inc. (Pickle Barrel)	Canada	40,2 %	Propriétaire-exploitant de restaurants et de services de restauration
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 % ³⁾	Détaillants d'articles et d'accessoires de golf et autres sports
Axées sur l'Inde			
Fairfax India Holdings Limited (Fairfax India), qui détient :	Canada	30,2 % ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Inde
89,5 % de National Collateral Management Services Limited (NCML)	Inde	27,0 %	Société d'entrepôts de produits agricoles
48,7 % de Fairchem Specialty Limited (Fairchem)	Inde	14,7 %	Fabricant, fournisseur et exportateur de composés chimiques aromatiques
51,0 % de Saurashtra Freight Private Limited (Saurashtra Freight)	Inde	15,4 %	Exploitant d'un centre de conteneurs de fret
Thomas Cook (India) Limited (Thomas Cook India), qui détient :	Inde	67,6 %	Fournisseur de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage
49,0 % de Quess Corp Limited (Quess)	Inde	33,1 %	Fournisseur de services de gestion des installations et de la dotation en personnel
100,0 % de Sterling Holiday Resorts Limited (Sterling Resorts)	Inde	67,6 %	Propriétaire-exploitant de centres de villégiature

1) La société détient des actions à droit de vote multiple qui lui donnent 56,7 % des droits de vote dans Cara, 98,8 % des droits de vote dans Fairfax Africa et 93,6 % dans Fairfax India.

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

3) La société détient la totalité des droits de vote dans Golf Town.

Table des matières du rapport de gestion

Notes.....	117
Aperçu des résultats consolidés	118
Faits récents	119
Acquisitions et dessaisissements	119
Exploitation	121
Provenance des produits des activités ordinaires	122
Primes nettes acquises par région géographique.....	125
Sources du résultat net	127
Résultat net par secteur comptable	130
État de la situation financière par secteur comptable.....	131
Composantes du résultat net	133
Résultats techniques et résultats d'exploitation	133
Intérêts et dividendes	150
Profits (pertes) nets sur placements	150
Charge d'intérêts	150
Frais généraux du siège social et autres frais.....	151
Impôt sur le résultat	151
Participations ne donnant pas le contrôle	152
Éléments des états consolidés de la situation financière.....	152
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	152
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	154
Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques.....	157
Montants à recouvrer de réassureurs	159
Placements	162
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.....	162
Aperçu du rendement des placements	163
Intérêts et dividendes	164
Quote-part du résultat des entreprises associées.....	164
Profits (pertes) nets sur placements	165
Rendement total du portefeuille de placements.....	167
Obligations	169
Actions ordinaires.....	169
Dérivés et contreparties aux dérivés	170
Fonds de caisse.....	171
Situation financière	172
Sources de financement et gestion du capital	172
Valeur comptable d'une action.....	175
Situation de trésorerie.....	177
Obligations contractuelles	180
Engagements et éventualités.....	180
Comptabilité et présentation de l'information financière	180
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information	180
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière	180
Estimations comptables et jugements cruciaux	182
Principaux changements de méthodes comptables	182
Changements comptables à venir	182
Gestion des risques	183
Aperçu	183
Enjeux et risques	183
Autres.....	194
Données trimestrielles (non audité).....	194
Cours des actions et renseignements sur les actions	195
Conformité avec les règles de gouvernance	195
Énoncés prospectifs.....	195

Rapport de gestion

(au 9 mars 2018)

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

Notes

- 1) Le lecteur du présent rapport de gestion est prié de consulter l'ensemble du rapport annuel pour obtenir plus d'information et une analyse plus approfondie. Des renseignements additionnels sur la société, ainsi que sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR, à www.sedar.com, ainsi que sur le site Web de la société, à www.fairfax.ca.
- 2) La direction analyse et évalue les activités sous-jacentes d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres ainsi que la situation financière du groupe consolidé de diverses façons. Certaines mesures et certains ratios qui figurent dans le rapport annuel, qui ont été utilisés par le passé et qui sont présentés périodiquement dans les rapports annuels et intermédiaires de 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 transactions 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 de dommages, représente la somme du ratio des sinistres par rapport aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du ratio des frais par rapport aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres ratios comme le ratio de la charge de commissions (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises) 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 2017, et la direction s'en sert pour effectuer des comparaisons avec les résultats techniques historiques et les résultats techniques des concurrents et ceux du secteur des assurances dommages en général.
- 5) Les positions acheteur prises sur les swaps sur rendement total d'actions détenus par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un instrument de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les plus-values ou moins-values) en échange 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.
- 6) Les mesures dites « résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements », « profits (pertes) réalisés nets sur placements » et « variation nette des profits (pertes) latents sur placements » sont présentées séparément dans le présent rapport de gestion afin de montrer de façon plus significative les résultats des stratégies de gestion de placements de la société. Les deux mesures que sont les « profits (pertes) réalisés nets sur placements » et la « variation nette des profits (pertes) latents sur placements » sont des composantes des profits (pertes) nets sur placements présentés à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017, et leur total

-
- correspond aux « profits (pertes) nets sur placements » tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net.
- 7) Dans le présent rapport de gestion, 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 toutefois 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 détenus à des fins de placement depuis l'abandon de la stratégie de couverture économique.
 - 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/total des capitaux permanents nets et le ratio dette totale/total des capitaux permanents. 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 2017 et ils sont expliqués en détail à la note 24 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital ».
 - 9) Le rendement annuel moyen des capitaux propres moyens est une mesure de performance qui correspond, pour un secteur comptable, au cumul des résultats nets sur une période donnée, exprimé en pourcentage des capitaux propres moyens de cette période; son calcul se fait à l'aide des résultats nets et des capitaux propres tirés respectivement des résultats d'exploitation sectoriels et des états de la situation financière sectoriels.
 - 10) La valeur comptable d'une action (montant de base), aussi appelée valeur comptable d'une action, est une mesure de performance que la société calcule en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires en circulation.
 - 11) Les participations intragroupe dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées sont présentées en tant que « participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax », alors que les participations intragroupe dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance sont présentées en tant que « placements de portefeuille » dans les états de la situation financière sectoriels et elles sont comptabilisées au coût. Le total des participations intragroupe est présenté en tant que « participations dans des sociétés affiliées de Fairfax » dans les états de la situation financière sectoriels, sous la rubrique « Capitaux permanents ».
 - 12) Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de la société exclut les activités de liquidation de sinistres de la société.

Aperçu des résultats consolidés

Pour l'exercice 2017, les activités d'assurance et de réassurance ont enregistré une perte technique de 641,5 \$ et un ratio mixte de 106,6 %, contrairement à un bénéfice technique de 575,9 \$ et à un ratio mixte de 92,5 % pour 2016. La perte technique de 2017 est surtout attribuable à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même, à une réduction du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et à une augmentation de la sinistralité non liée à des catastrophes de l'année même. Les activités d'assurance et de réassurance présentent un résultat d'exploitation négatif, compte non tenu des profits (pertes) nets sur placements, de 215,7 \$ pour 2017, contre un résultat d'exploitation positif de 1 039,2 \$ pour 2016, du fait de la perte technique subie en 2017 et de la diminution de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées. Les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de 2017 ont augmenté de 26,2 % grâce essentiellement à l'acquisition d'Allied World le 6 juillet 2017, à l'accroissement du volume des transactions d'OdysseyRe et à la consolidation des résultats des entreprises acquises en 2016 pour l'exercice au complet (principalement Bryte Insurance, AMAG et Fairfirst Insurance).

Les profits nets sur placements de 2017, soit 1 467,5 \$ (pertes nettes sur placements de 1 203,6 \$ en 2016), résultent principalement du profit découlant de la réduction de la participation de la société dans ICICI Lombard qui est

comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence et des profits nets sur la position nette sur titres de capitaux propres, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les pertes nettes sur dérivés liés à l'IPC et sur les contrats à terme sur obligations du Trésor américain qui réduisent l'exposition au risque de taux d'intérêt. Les intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 555,2 \$ pour 2016 à 559,0 \$ pour 2017, en raison principalement d'une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total, de la consolidation des intérêts et des dividendes d'Allied World (65,9 \$) ainsi que d'une hausse des produits d'intérêts générés sur les équivalents de trésorerie et les placements à court terme, ces facteurs étant partiellement annulés par une diminution des produits d'intérêts en raison de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017. Au 31 décembre 2017, la trésorerie et les placements à court terme des filiales se montaient à 17 545,0 \$ (compte non tenu de Fairfax India et de Fairfax Africa), soit 47,5 % du portefeuille de placements.

Le bénéfice net de 1 740,6 \$ pour 2017 (perte nette de 512,5 \$ en 2016) reflète surtout les profits nets sur placements (contrairement aux pertes nettes sur placements en 2016), le profit sur la vente de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital et l'augmentation du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part, malgré les pertes techniques attribuables aux sinistres liés à des catastrophes de la période même et l'augmentation de la charge d'impôt sur le résultat par suite essentiellement de la réforme fiscale aux États-Unis. Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents de la société a diminué, passant de 28,7 % au 31 décembre 2016 à 25,8 % au 31 décembre 2017, en raison surtout de l'augmentation du total des capitaux permanents, en partie contrebalancée par l'augmentation de la dette totale. L'augmentation du total des capitaux permanents reflète surtout la hausse des éléments suivants : les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (en raison surtout de l'émission de 5 075 894 actions à droit de vote subalterne dans le cadre de l'acquisition d'Allied World); les participations ne donnant pas le contrôle (en raison surtout de la consolidation d'Allied World, de Grivalia Properties et de Fairfax Africa); la dette totale (en raison surtout de la consolidation des emprunts d'Allied World, de Grivalia Properties et de Fairfax Africa, et de l'accroissement des emprunts de Fairfax India). Au 31 décembre 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient augmenté en s'établissant à 12 475,6 \$, soit 449,55 \$ par action (montant de base), contre 8 484,6 \$ au 31 décembre 2016, soit 367,40 \$ par action (montant de base) – ce qui représente une hausse de 24,7 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2017.

En maintenant son objectif de solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 2 368,4 \$ au 31 décembre 2017 (2 356,9 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 11,5 \$), contre 1 371,6 \$ au 31 décembre 2016 (1 329,4 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 42,2 \$).

Faits récents

Acquisitions et dessaisissements

La partie qui suit décrit les faits saillants de l'expansion des activités de la société en 2017 et en 2016, par secteur comptable. Sauf indication contraire, toutes les acquisitions réalisées décrites dans les paragraphes qui suivent ont donné lieu à une participation de 100 % dans l'entreprise acquise. Pour en savoir plus sur ces acquisitions et transactions (ainsi que la définition des termes en italique), se reporter à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ou aux sous-rubriques respectives des secteurs comptables pertinents présentés à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

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 \$.

Allied World

Le 6 juillet 2017, la société a acquis une participation de 94,6 % dans *Allied World AG*. Parallèlement à la clôture de l'acquisition d'Allied World AG, le régime OMERS, AIMCo et certains autres tiers (les « investisseurs conjoints ») ont investi des fonds pour faire l'acquisition d'une participation indirecte dans Allied World AG. La participation résiduelle de 5,4 % dans Allied World AG a été acquise le 17 août 2017 dans le cadre d'une fusion en vertu des lois de la Suisse suivant laquelle *Allied World* est l'entité survivante. Par suite de cette fusion, les investisseurs conjoints détiennent une participation indirecte de 32,6 % dans Allied World. Allied World est une société mondiale d'assurance et de réassurance de dommages et d'assurance spécialisée dont les primes brutes souscrites ont totalisé environ 3,1 G\$ en 2017 (y compris les primes brutes souscrites avant son acquisition par Fairfax).

Fairfax Asia

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

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

Le 6 juillet 2017, la société a vendu une participation de 12,2 % dans *ICICI Lombard* à des investisseurs de fonds de capital-investissement. Le 19 septembre 2017, la société a vendu une participation additionnelle de 12,1 % dans le cadre du premier appel public à l'épargne d'*ICICI Lombard*. La participation résiduelle de 9,9 % de la société dans *ICICI Lombard* a été reclassée, depuis les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence vers les actions ordinaires évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net (juste valeur de 549,0 \$ au 31 décembre 2017). Le 31 mars 2016, la société avait augmenté sa participation dans *ICICI Lombard* à 34,6 % en acquérant une participation supplémentaire de 9,0 % dans *ICICI Lombard* auprès d'*ICICI Bank*.

Le 10 octobre 2016, la société a acquis une participation de 80,0 % dans *AMAG*, société d'assurance dommages établie en Indonésie. Le 31 décembre 2016, *Fairfax Indonesia* a été incorporée à *AMAG* par fusion.

Le 3 octobre 2016, Union Assurance a acquis *Fairfirst Insurance*, qui est un assureur de dommages au Sri Lanka. Le 28 février 2017, Union Assurance a été incorporée à *Fairfirst Insurance* par fusion.

Assurance et réassurance – Autres

En 2017, la société a conclu l'acquisition des activités et des droits de renouvellement du portefeuille d'activités d'assurance d'AIG en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie (en vigueur le 30 avril 2017), en Turquie (le 2 mai 2017 et l'a vendu à Gulf Insurance le même jour), en Bulgarie (en vigueur le 31 mai 2017), en Pologne (en vigueur le 30 juin 2017) et en Roumanie (en vigueur le 31 octobre 2017). De plus, la société a acquis les activités d'assurance d'AIG au Chili et en Colombie (le 31 juillet 2017), en Argentine (le 30 septembre 2017) et en Uruguay (le 31 janvier 2018).

Le 7 décembre 2016, la société a acquis *Bryte Insurance*, société d'assurance de dommages en Afrique du Sud et au Botswana.

Autres

Après le 31 décembre 2017

Le 9 mars 2018, la société a touché des commissions de performance de 114,4 \$ pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 sous la forme de 7 663 685 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par *Fairfax India*, ce qui a fait augmenter la participation de la société dans *Fairfax India*, qui est passée de 30,2 % à 33,6 % au 31 décembre 2017.

Le 7 mars 2018, la société a acquis les activités de prestation de services de *Carillion*, qui est une société de services d'infrastructure.

Le 22 février 2018, la société a vendu sa participation de 51,0 % dans *The Keg* à *Cara* pour une contrepartie de 74,6 \$ (94,7 \$ CA) sous forme d'une somme en trésorerie de 7,9 \$ (10,0 \$ CA) et de 3 400 000 actions à droit de vote subalterne de *Cara*. La transaction a eu pour effet d'augmenter la participation de la société dans *Cara* à 43,2 % au 31 décembre 2017, qui était de 40,2 % auparavant.

Le 20 février 2018, *Fairfax India* a conclu un accord en vue d'acquérir une participation de 51,0 % dans *The Catholic Syrian Bank Ltd.* (« CS Bank ») pour environ 186 \$ (12,1 milliards de roupies indiennes). CS Bank, dont le siège est à Thrissur, dans l'État du Kerala, offre des services bancaires un peu partout en Inde.

Exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016

Le 27 décembre 2017, Quess a acquis les entreprises de gestion d'installations et de services traiteurs de *Manipal*, principalement au moyen de l'émission d'actions ordinaires de Quess à l'intention des actionnaires de *Manipal* et du réinvestissement d'actions privilégiées de *Manipal* détenues par Quess lors de leur annulation. En novembre 2017, Thomas Cook India a vendu une participation de 5,4 % dans Quess. Le 18 août 2017, Quess a réalisé un placement privé d'actions ordinaires auprès d'investisseurs institutionnels. Collectivement, ces transactions ont fait baisser la participation indirecte de la société dans Quess, qui est passée de 42,1 % à 33,1 %.

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

Le 4 juillet 2017, la société a acquis le contrôle de *Grivalia Properties* en augmentant sa participation à 52,6 % grâce à l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,3 % auprès d'Eurobank Ergasias S.A. En conséquence, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans *Grivalia Properties* qu'elle comptabilisait selon la méthode de la mise en équivalence et a commencé à consolider *Grivalia Properties* dans ses états financiers.

Le 14 mars 2017, Fairchem et Privi Organics ont réalisé leur fusion précédemment annoncée, l'entité issue de la fusion étant Fairchem. À la suite de la fusion, Fairfax India, qui avait acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem le 8 février 2016 et une participation de 50,8 % dans Privi Organics le 26 août 2016, est devenue le principal actionnaire de Fairchem en y détenant une participation de 48,7 %. Privi Organics est un fournisseur de composés chimiques aromatiques destinés au secteur de la parfumerie, tandis que Fairchem est un producteur de produits chimiques spécialisés, notamment de produits oléochimiques utilisés dans les secteurs de la peinture, des encres et des produits adhésifs, ainsi que de produits nutraceutiques et de produits de santé intermédiaires.

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

Le 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 26 janvier 2017, la société a effectué des placements dans *Mosaic Capital* en achetant des titres privilégiés de premier rang à 6,00 %, des débetures garanties de premier rang à 5,00 % et des bons de souscription conférant à la société le droit d'acquérir jusqu'à 17 026 106 actions ordinaires de Mosaic Capital à tout moment jusqu'au 26 janvier 2024. Le placement de la société en bons de souscription de Mosaic Capital représente des droits de vote potentiels d'environ 62 %.

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.

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 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.

Exploitation

Le marché de l'assurance

On s'attend à ce que le secteur de l'assurance et de la réassurance dommages en général enregistre une faible perte technique pour 2017 en raison des nombreux ouragans qui ont frappé la région de l'Atlantique et des feux de forêt qui ont sévi sur la côte ouest des États-Unis. Ce sera la première fois depuis plusieurs années que les résultats techniques se détérioreront, ce qui reflète un nombre de sinistres liés à des catastrophes plus élevé que la moyenne, un faible espoir que l'effet favorable des reprises de provisions pour sinistres d'années antérieures se poursuive et les conditions difficiles persistantes du marché pour plusieurs branches d'assurance. Le secteur en général continue de ressentir l'effet de la faiblesse des taux d'intérêt qui nuit aux résultats d'exploitation, bien que les rendements des placements aient grimpé grâce à la vigueur des marchés des actions durant toute l'année 2017. Malgré les récentes hausses des taux d'intérêt, ceux actuellement en vigueur pour les réinvestissements sont encore inférieurs à ceux des titres à revenu fixe venant à échéance, mais l'écart se rétrécit à l'approche du dixième anniversaire de la crise financière. On s'attend à ce que le rendement élevé des actions, partiellement neutralisé par les pertes techniques, se traduise par une faible croissance (inférieure à 10 %) du capital au sein du secteur de l'assurance et de la réassurance en général. Les tarifs d'assurance dommages montrent des signes de reprise, car les sinistres liés à des catastrophes ont attiré toute l'attention sur les tarifs pratiqués dans toutes les branches, dont certaines étaient subventionnées par des branches d'assurance biens dont les sinistres liés à des catastrophes ces dernières années avaient été inférieurs à la moyenne.

Le capital du secteur de la réassurance en général demeure bien garni malgré l'importance des sinistres liés à des catastrophes subis en 2017. Les tarifs dans plusieurs branches de réassurance restent attrayants, et la réassurance des biens contre les catastrophes a subi d'importantes hausses tarifaires dans les branches touchées par les sinistres, alors que les branches non touchées par les sinistres ont connu de faibles majorations de tarif (inférieures à 10 %) et que la réassurance dommages contre les risques autres que les catastrophes ont enregistré des hausses tarifaires nulles ou négligeables après plusieurs années de baisses.

Provenance des produits des activités ordinaires

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

	2017	2016	2015
Primes nettes acquises – Assurance et réassurance			
Northbridge	1 019,7	908,8	874,7
OdysseyRe	2 333,4	2 074,1	2 204,1
Crum & Forster	1 852,8	1 769,5	1 522,0
Zenith National	811,6	807,3	766,4
Brit	1 536,9	1 399,3	892,5
Allied World ¹⁾	1 028,7	–	–
Fairfax Asia	327,6	302,5	287,0
Autres	790,6	437,2	442,7
Liquidation de sinistres	20,1	163,5	381,6
	9 721,4	7 862,2	7 371,0
Intérêts et dividendes	559,0	555,2	512,2
Quote-part du résultat des entreprises associées	200,5	24,2	172,9
Profits (pertes) nets sur placements	1 467,5	(1 203,6)	(259,2)
Profit sur la vente d'une filiale	1 018,6	–	–
Autres produits des activités ordinaires ²⁾	3 257,6	2 061,6	1 783,5
	16 224,6	9 299,6	9 580,4

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

2) *Les autres produits des activités ordinaires comprennent les produits des activités ordinaires du secteur comptable Autres, qui comprend principalement les produits des activités ordinaires de William Ashley, de Sporting Life, de Praktiker, de The Keg, de Thomas Cook India et de ses filiales Quess et Sterling Resorts, de Pethealth, de Cara et de ses filiales St-Hubert (acquise le 2 septembre 2016), Original Joe's (acquise le 28 novembre 2016) et Pickle Barrel (acquise le 1^{er} décembre 2017), de Boat Rocker, de Golf Town (acquise le 31 octobre 2016), de Mosaic Capital (consolidée le 26 janvier 2017), de Grivalia Properties (consolidée le 4 juillet 2017), de Fairfax Africa (depuis son premier appel public à l'épargne du 17 février 2017) et de Fairfax India et de ses filiales NCML, Fairchem (unie par fusion le 14 mars 2017 avec Privi Organics [acquise le 26 août 2016]) et Saurashtra Freight (acquise le 14 février 2017).*

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

La croissance des primes nettes acquises des sociétés d'assurance et de réassurance de la société pour 2017 reflète la consolidation des primes nettes acquises d'Allied World (1 028,7 \$), des hausses dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (353,4 \$ ou 80,8 %, compte tenu de la consolidation des primes nettes acquises de 241,1 \$, de 68,5 \$ et de 23,7 \$ respectivement pour Bryte Insurance, Fairfax Latam et Colonnade Insurance relativement aux succursales d'AIG en Europe centrale et en Europe de l'Est), chez OdysseyRe (259,3 \$ ou 12,5 %), chez Brit (137,6 \$ ou 9,8 %), chez Northbridge (110,9 \$ ou 12,2 %, compte tenu de l'effet favorable des taux de change), chez Crum & Forster (83,3 \$ ou 4,7 %), chez Fairfax Asia (25,1 \$ ou 8,3 %, compte tenu de la consolidation des augmentations, en glissement annuel, de 34,4 \$ et de 8,6 \$ des primes nettes acquises d'AMAG et de Fairfirst Insurance) et chez Zenith National (4,3 \$ ou 0,5 %). Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres pour 2016 reflétaient principalement l'incidence de la transaction de réassurance relative aux risques de défaut de construction du deuxième trimestre de 2016 et de la transaction de réassurance habitation contre les risques divers.

Les produits des activités ordinaires de 2016 avaient diminué pour atteindre 9 299,6 \$, comparativement à 9 580,4 \$ en 2015, en raison surtout des pertes nettes sur placements et de la diminution du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part, malgré une hausse des primes nettes acquises, des autres produits des activités ordinaires et des intérêts et des dividendes. L'augmentation des pertes nettes sur placements résultait 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 intérêts et les dividendes de 2016 s'étaient accrus en atteignant 555,2 \$, ayant été de 512,2 \$ en 2015, ce qui reflétait une hausse des produits d'intérêts (principalement grâce à un plus grand portefeuille d'obligations d'États et de sociétés à rendement élevé qui était 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 avait diminué par rapport à celui de 2015, passant de 172,9 \$ à 24,2 \$, ce qui reflétait essentiellement une perte de valeur hors trésorerie de 100,4 \$ comptabilisée à l'égard de Résolu et une diminution du résultat net positif des sociétés en commandite KWF reçu en quote-part (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 de 2016 par rapport à 2015 reflétait la consolidation des primes nettes acquises de Brit pour l'exercice au complet (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 %). La diminution des primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres en 2016 reflétait surtout l'incidence du nombre réduit de transactions de réassurance majeures conclues dans cette année, soit deux en 2016, contre quatre en 2015.

Pour offrir une meilleure comparaison entre 2017 et 2016, le tableau qui suit présente les primes nettes souscrites des établissements d'assurance et de réassurance de la société en ne tenant pas compte de l'incidence de l'acquisition d'Allied World (acquise le 6 juillet 2017) ni des autres acquisitions moins importantes décrites dans les notes ci-dessous.

	2017	2016	% de variation par rapport à l'exercice précédent
Primes nettes souscrites			
Northbridge	1 064,9	942,6	13,0
OdysseyRe	2 495,9	2 100,2	18,8
Crum & Forster	1 863,4	1 801,1	3,5
Zenith National	837,4	819,4	2,2
Brit	1 530,9	1 480,2	3,4
Fairfax Asia ¹⁾	272,2	290,1	(6,2)
Autres ²⁾	480,7	458,4	4,9
Activités d'assurance et de réassurance	8 545,4	7 892,0	8,3

1) À l'exclusion d'AMAG (acquise le 10 octobre 2016) et de Fairfirst Insurance (acquise le 3 octobre 2016).

2) Compte non tenu de Bryte Insurance (acquise le 7 décembre 2016), de Fairfax Latam [Chili et Colombie (depuis le 31 juillet 2017) et Argentine (depuis le 30 septembre 2017)] et des succursales d'AIG en Europe centrale et en Europe de l'Est [Hongrie, République tchèque et Slovaquie (depuis le 30 avril 2017), Bulgarie (depuis le 31 mai 2017), Pologne (depuis le 30 juin 2017) et Roumanie (depuis le 31 octobre 2017)].

Les primes nettes souscrites de Northbridge pour 2017 sont en hausse de 13,0 %, compte tenu de l'effet favorable des taux de change. Exprimées en dollars canadiens, les primes nettes souscrites de Northbridge pour 2017 se sont accrues de 10,7 %, grâce surtout à une augmentation des renouvellements d'assurance et des nouvelles assurances et à une hausse tarifaire à l'échelle du groupe.

Les primes nettes souscrites d'OdysseyRe pour 2017 ont augmenté de 18,8 % en raison surtout des augmentations enregistrées dans la division Assurance aux États-Unis (assurances automobile, agricole et responsabilité civile), dans la division de l'Amérique du Nord (réassurance dommages), dans la division eurasienne (réassurances agricole, automobile des entreprises, crédit et cautionnement) et dans la division du marché de Londres (assurances association et responsabilité civile).

Les primes nettes souscrites de Crum & Forster pour 2017 ont augmenté de 3,5 % surtout par suite de la croissance des branches d'assurance accident et maladie et d'assurance transport commercial, croissance partiellement annulée par les baisses subies dans les branches d'assurance risques successifs et d'assurance maritime.

Les primes nettes souscrites de Zenith National pour 2017 ont augmenté de 2,2 % surtout en raison d'une augmentation des risques assurés, même si les tarifs ont baissé.

Les primes nettes souscrites de Brit pour 2017 ont augmenté de 3,4 % grâce surtout à un contexte meilleur que prévu par rapport aux années de souscription de 2016 et antérieures, aux primes de reconstitution reçues relativement aux sinistres liés à des catastrophes de la période même, aux initiatives prises ces dernières années et à la croissance mesurée des principales branches d'assurance, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une légère baisse des tarifs, par une baisse dans d'autres branches par suite d'une gestion dynamique des portefeuilles, par l'effet défavorable des taux de change et par une augmentation de la réassurance achetée.

Les primes nettes souscrites de Fairfax Asia pour 2017 ont reculé de 6,2 % par suite surtout d'une diminution des souscriptions en assurance automobile des entreprises, en assurance biens et en assurance maritime et d'une conservation réduite des primes (essentiellement chez First Capital).

Les primes nettes souscrites du secteur comptable Assurance et réassurance – Autres ont augmenté de 4,9 % pour 2017 en raison surtout des augmentations chez Fairfax CEE (chez Colonnade principalement), Advent et Fairfax Brasil, partiellement contrebalancées par une diminution du côté du groupe de réassurance.

La ventilation des profits (pertes) nets sur placements pour 2017 et 2016 est présentée ci-dessous :

	2017	2016
Actions ordinaires	707,8	(78,0)
Actions privilégiées – convertibles	(1,6)	(6,6)
Obligations – convertibles	233,1	(39,4)
Profit sur la cession d'entreprises associées ¹⁾	69,8	–
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ²⁾	57,9	19,3
Expositions acheteur aux titres de capitaux propres	1 067,0	(104,7)
Positions vendeur sur titres de capitaux propres et couvertures de titres de capitaux propres	(417,9)	(1 192,9)
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	649,1	(1 297,6)
Obligations	44,9	322,7
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(71,0)	(196,2)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(153,2)	47,0
Autres dérivés	(0,3)	(7,4)
Effet du change	2,8	(129,5)
Profit sur la cession d'entreprises associées du secteur de l'assurance et de la réassurance ³⁾	930,1	–
Autres	65,1	57,4
Profits (pertes) nets sur placements	1 467,5	(1 203,6)
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :		
Obligations d'États	24,2	256,8
Obligations d'États et de municipalités américains	67,3	(29,5)
Sociétés et autres	(46,6)	95,4
	44,9	322,7

1) En 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties en portant sa participation à 52,7 % et a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres. En conséquence, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans Grivalia comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence et a comptabilisé un profit réalisé net de 51,3 \$. Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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.

- 3) En 2017, la société a vendu une participation de 24,3 % dans ICICI Lombard pour un produit net de 908,5 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 595,6 \$. La participation résiduelle de 9,9 % de la société dans ICICI Lombard a été reclassée dans les actions ordinaires évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net en étant réévaluée à la juste valeur, ce qui a donné lieu à un profit réalisé net de 334,5 \$. Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

La société a mis fin à sa stratégie de couverture économique de titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016 après avoir tenu compte du résultat éventuel (maintenant réel) des élections américaines et des changements fondamentaux susceptibles d'améliorer la croissance économique américaine et les marchés des actions. En 2016, la société avait 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) et avait comptabilisé une perte nette sur placements de 955,2 \$ (perte réalisée de 2 665,4 \$, dont une tranche de 1 710,2 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des 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, mais elle ne les considère plus comme des couvertures de ses portefeuilles de titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres.

En 2017, la société a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions pour un notionnel de 1 202,9 \$ et a comptabilisé une perte nette sur placements de 237,9 \$ (perte réalisée de 553,1 \$, dont une tranche de 315,2 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs). Au premier trimestre de 2018, la société a liquidé un autre montant de notionnel de 481,3 \$ des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur et a comptabilisé une perte nette sur placements de 8,1 \$ (perte réalisée de 199,0 \$, dont une tranche de 190,9 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs), ce qui a ramené le notionnel des swaps restants sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur à environ 509 \$. 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 2017 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 44,9 \$ sur les obligations pour 2017 se composent essentiellement de profits nets sur les obligations du Trésor américain (52,8 \$) et sur les obligations d'États et de municipalités américains (67,3 \$), diminués des pertes sur les obligations de l'État indien (40,5 \$) et sur les obligations de sociétés et autres obligations (46,6 \$).

Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont enregistré des pertes latentes nettes de 71,0 \$ et de 196,2 \$ respectivement pour 2017 et 2016. Les pertes latentes nettes sur les dérivés liés à l'IPC reflètent surtout les attentes du marché quant à une augmentation des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés à leurs échéances respectives pour les périodes présentées (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution des valeurs des IPC).

L'augmentation des autres produits des activités ordinaires, qui sont passés de 2 061,6 \$ pour 2016 à 3 257,6 \$ pour 2017, résulte surtout des augmentations enregistrées par Cara (prise en compte des produits des activités ordinaires de St-Hubert et d'Original Joe's pour l'exercice au complet; consolidation de Pickle Barrel le 1^{er} décembre 2017), par Thomas Cook India (hausse du volume des transactions de Quess), par Fairfax India (consolidation de Fairchem le 14 mars 2017; prise en compte des produits des activités ordinaires de Privi Organics pour l'exercice au complet; hausse du volume des transactions de NCML) et par Golf Town (prise en compte des produits des activités ordinaires pour l'exercice au complet), ainsi que de la consolidation de Mosaic Capital (le 26 janvier 2017) et de Grivalia Properties (le 4 juillet 2017).

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 2017, les activités de la société aux États-Unis, au Canada, dans le secteur International et en Asie ont représenté respectivement 63,2 %, 12,3 %, 16,0 % et 8,5 % des primes nettes acquises en 2017 selon la répartition géographique, contre respectivement 65,5 %, 13,4 %, 12,4 % et 8,7 % en 2016.

États-Unis

Les primes nettes acquises aux États-Unis se sont accrues de 19,3 %, passant de 5 152,8 \$ en 2016 à 6 148,7 \$ en 2017, reflétant principalement la consolidation d'Allied World (773,7 \$ pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017) et les augmentations enregistrées par OdysseyRe (croissance des transactions de réassurance dommages et des transactions d'assurance automobile des entreprises, d'assurance risques divers et d'assurance récolte), par Brit (croissance interne et nouvelles initiatives) et par Crum & Forster (croissance des transactions d'assurance accident et maladie et d'assurance transport commercial), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres du fait des transactions de réassurance non récurrentes de 2016 visant des portefeuilles de liquidation de sinistres appartenant à des tiers.

Canada

Les primes nettes acquises au Canada ont augmenté de 13,6 %, passant de 1 053,1 \$ pour 2016 à 1 196,8 \$ pour 2017, surtout en raison d'une augmentation des primes nettes acquises de Northbridge (hausse des nouvelles souscriptions, légère hausse tarifaire dans tout le groupe et effet favorable de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain sur la base de la moyenne annuelle des taux de change) et de la consolidation d'Allied World (20,5 \$ pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017).

International

Les primes nettes acquises dans la région géographique International pour 2017 ont augmenté de 59,8 % par rapport à celles de 2016, passant de 972,0 \$ à 1 553,2 \$, en raison surtout de la consolidation de Bryte Insurance (241,1 \$), d'Allied World (146,3 \$ pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017) et de Fairfax Latam (68,5 \$), de l'expansion de Colonnade Insurance et d'une légère augmentation des primes nettes acquises de Brit et d'OdysseyRe.

Asie

Les primes nettes acquises dans la région géographique Asie pour 2017 ont augmenté de 20,2 % par rapport à celles de 2016, passant de 684,3 \$ à 822,7 \$, en raison surtout de la consolidation d'Allied World (88,2 \$ pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017), des augmentations, en glissement annuel, chez AMAG et Fairfirst Insurance et d'une légère augmentation des primes nettes acquises de Brit et d'OdysseyRe.

Sources du résultat net

Le tableau qui suit présente les ratios mixtes et les résultats techniques et résultats 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 2017, 2016 et 2015. Ce tableau présente les intérêts et dividendes et la quote-part du résultat net des entreprises associées séparément lorsqu'ils concernent le secteur comptable Assurance et réassurance et inclusivement dans les secteurs comptables Liquidation de sinistres, Frais généraux du siège social et autres frais et Autres lorsqu'ils concernent ces secteurs. Le résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements, les profits (pertes) réalisés nets sur placements, le résultat avant impôt, y compris les profits (pertes) réalisés nets sur placements, et la variation nette des profits (pertes) latents sur placements sont présentés séparément afin de montrer de façon plus significative les résultats des stratégies de gestion de placements de la société.

	2017	2016	2015
Ratios mixtes – Assurance et réassurance			
Northbridge	99,1 %	94,9 %	91,8 %
OdysseyRe	97,4 %	88,7 %	84,7 %
Crum & Forster	99,8 %	98,2 %	97,7 %
Zenith National	85,6 %	79,7 %	82,5 %
Brit	113,1 %	97,9 %	94,9 %
Allied World ¹⁾	157,0 %	– %	– %
Fairfax Asia	88,4 %	86,4 %	87,9 %
Autres	110,2 %	93,7 %	89,6 %
Données consolidées	<u>106,6 %</u>	<u>92,5 %</u>	<u>89,9 %</u>
Sources du résultat net			
Activités de souscription – Assurance et réassurance			
Northbridge	9,0	46,3	71,4
OdysseyRe	60,0	235,2	336,9
Crum & Forster	3,2	32,4	35,4
Zenith National	117,2	164,1	134,4
Brit	(201,9)	29,1	45,4
Allied World ¹⁾	(586,6)	–	–
Fairfax Asia	38,2	41,1	34,8
Autres	(80,6)	27,7	46,2
Résultat technique – Assurance et réassurance	(641,5)	575,9	704,5
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	402,3	410,0	338,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées – Assurance et réassurance	23,5	53,3	138,1
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance	(215,7)	1 039,2	1 181,5
Liquidation de sinistres, excluant les profits (pertes) nets sur placements	(184,6)	(149,4)	(74,1)
Secteur comptable Autres, excluant les profits (pertes) nets sur placements	212,1	133,5	127,8
Charge d'intérêts	(331,2)	(242,8)	(219,0)
Siège social et autres	56,5	(131,2)	(132,5)
Profit sur la vente d'une filiale	1 018,6	–	–
Résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements	555,7	649,3	883,7
Profits (pertes) réalisés nets sur placements	723,4	(2 071,4)	1 176,4
Résultat avant impôt, compte tenu des profits (pertes) réalisés nets sur placements	1 279,1	(1 422,1)	2 060,1
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	744,1	867,8	(1 435,6)
Résultat avant impôt	2 023,2	(554,3)	624,5
Impôt sur le résultat	(408,3)	159,6	17,5
Résultat net	<u>1 614,9</u>	<u>(394,7)</u>	<u>642,0</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	1 740,6	(512,5)	567,7
Participations ne donnant pas le contrôle	(125,7)	117,8	74,3
	<u>1 614,9</u>	<u>(394,7)</u>	<u>642,0</u>
Résultat net par action	66,74 \$	(24,18) \$	23,67 \$
Résultat net dilué par action	64,98 \$	(24,18) \$	23,15 \$
Dividendes au comptant versés par action	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

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

Pour l'exercice 2017, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré une perte technique de 641,5 \$ (ratio mixte de 106,6 %), contrairement à un bénéfice technique de 575,9 \$ (ratio mixte de 92,5 %) pour 2016. La hausse du ratio mixte de 2017 est surtout attribuable à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même, à une réduction du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et à une augmentation de la sinistralité non liée à des catastrophes de l'année même.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 491,7 \$ (5,1 points de ratio mixte) pour 2017 a diminué par rapport à celui de 654,6 \$ (8,5 points de ratio mixte) de 2016, et ces montants se ventilent comme suit :

	2017	2016
Assurance et réassurance		
Northbridge	(93,5)	(112,8)
OdysseyRe	(288,1)	(266,5)
Crum & Forster	(10,2)	(8,3)
Zenith National	(76,4)	(101,0)
Brit	(9,5)	(53,5)
Allied World ¹⁾	71,9	-
Fairfax Asia	(52,3)	(52,1)
Autres	(33,6)	(60,4)
Évolution favorable nette	<u>(491,7)</u>	<u>(654,6)</u>

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

Les sinistres survenus en 2017 et liés à des catastrophes totalisent 1 330,4 \$ (13,7 points de ratio mixte), en hausse par rapport à 352,7 \$ (4,6 points de ratio mixte) pour 2016, et ces montants se ventilent comme suit :

	2017		2016	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Irma	372,0	3,8	-	-
Ouragan Maria	281,7	2,9	-	-
Ouragan Harvey	252,4	2,6	-	-
Feux de forêt de la Californie	185,4	1,9	-	-
Tremblements de terre au Mexique	24,1	0,2	-	-
Ouragan Matthew	-	-	67,9	0,9
Feux de forêt de Fort McMurray	-	-	61,8	0,8
Autres	214,8	2,3	223,0	2,9
	<u>1 330,4</u>	<u>13,7 points</u>	<u>352,7</u>	<u>4,6 points</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 :

	2017	2016
Résultat technique – Assurance et réassurance	<u>(641,5)</u>	<u>575,9</u>
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	77,4 %	66,7 %
Commissions	16,9 %	17,3 %
Charges techniques	17,4 %	17,0 %
Ratio mixte – année de survenance	111,7 %	101,0 %
Évolution favorable nette	<u>(5,1) %</u>	<u>(8,5) %</u>
Ratio mixte – année civile	<u>106,6 %</u>	<u>92,5 %</u>

Le ratio de la charge de commissions a fléchi, passant de 17,3 % pour 2016 à 16,9 % pour 2017, surtout en raison de la consolidation d'Allied World (les ajustements comptables non récurrents du prix d'acquisition ont fait diminuer les primes nettes acquises et la charge de commissions de la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017 et ont donné lieu à un ratio de la charge de commissions plus faible en général que celui des autres sociétés en exploitation de Fairfax), dont l'effet a été partiellement neutralisé par une hausse du ratio de la charge de commissions de Brit (surtout en raison des ajustements comptables non récurrents du prix d'acquisition qui avaient fait diminuer les primes nettes acquises et la charge de commissions de 2016, dont l'effet avait été partiellement neutralisé par la variation de la composition des assurances souscrites, par les réassurances achetées et par l'augmentation des primes nettes acquises en 2017).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes s'est accru, passant de 17,0 % en 2016 à 17,4 % en 2017, à cause surtout de la consolidation d'Allied World (le ratio d'Allied World de 21,1 % pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017 est, d'une manière générale, plus élevé que celui des autres sociétés en exploitation de Fairfax), dont l'effet a été partiellement compensé par l'augmentation des primes nettes acquises par rapport aux charges techniques d'OdysseyRe et de Northbridge.

Les charges techniques de 2017 ont augmenté de 4,8 % (compte non tenu des charges techniques combinées d'Allied World, de Bryte Insurance et de Fairfax Latam de 310,2 \$ pour 2017) parce qu'elles se sont surtout accrues chez Crum & Forster (essentiellement à cause de la hausse de la charge de rémunération associée aux nouvelles initiatives en matière de souscription), chez Colonnade Insurance (essentiellement les coûts de démarrage), chez Zenith National (du fait surtout d'une augmentation des charges techniques attribuable à une dotation soutenue en personnel) et chez Fairfax Asia (du fait surtout de l'incidence, en glissement annuel, de la consolidation des charges techniques d'AMAG et de Fairfirst Insurance et de la hausse des charges de rémunération), ces facteurs étant partiellement annulés par une diminution chez Brit (reflétant principalement l'effet favorable des taux de change et l'augmentation des produits de commissions générés sur la gestion du capital de tiers destiné à l'activité de souscription).

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 2017 ont augmenté en regard de celles de 2016, passant de 1 597,7 \$ à 2 049,5 \$, en raison surtout de l'augmentation des charges techniques des activités d'assurance et de réassurance (voir le paragraphe précédent) et de la montée des frais généraux du siège social imputés à Fairfax et aux sociétés de portefeuille filiales, alors que les charges d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres ont diminué.

L'augmentation des autres charges, qui sont passées de 1 958,4 \$ pour 2016 à 3 024,6 \$ pour 2017, découle surtout des augmentations enregistrées par Cara (prise en compte des charges de St-Hubert et d'Original Joe's pour l'exercice au complet; consolidation de Pickle Barrel le 1^{er} décembre 2017), par Thomas Cook India (hausse du volume des transactions de Qess), par Fairfax India (consolidation de Fairchem le 14 mars 2017; prise en compte des charges de Privi Organics pour l'exercice au complet; hausse du volume des transactions de NCML) et par Golf Town (prise en compte des charges pour l'exercice au complet), ainsi que de la consolidation de Mosaic Capital (le 26 janvier 2017) et de Grivalia Properties (le 4 juillet 2017).

Pour 2017, la société présente un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 1 740,6 \$ (bénéfice de base par action de 66,74 \$ et bénéfice dilué par action de 64,98 \$), contre un résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 512,5 \$ (perte de base et perte diluée par action de 24,18 \$) pour 2016. La hausse du résultat net par rapport à celui d'il y a un an s'explique surtout par une hausse des profits nets sur placements et par le profit sur la vente de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital, mais ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du bénéfice technique et une augmentation de la charge d'impôt sur le résultat.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 8 484,6 \$ au 31 décembre 2016 à 12 475,6 \$ au 31 décembre 2017, en raison principalement de l'émission de 5 075 894 actions d'une juste valeur de 2 191,6 \$ dans le cadre de l'acquisition d'Allied World, du résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 1 740,6 \$ et des autres éléments du résultat global positif de 283,8 \$ (des profits de change latents nets des établissements à l'étranger de 200,4 \$ et la quote-part de 114,3 \$ des autres éléments du résultat global des entreprises associées revenant à la société, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 30,9 \$ sur les régimes à prestations définies), ces facteurs étant en partie annulés par des versements de dividendes de 282,0 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de la société. Au 31 décembre 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (montant de base) se chiffraient à 449,55 \$, contre 367,40 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2016, soit une hausse de 22,4 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2017, ou une hausse de 24,7 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Résultat net par secteur comptable

Les sources du résultat net de la société par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 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 2017

	Assurance et réassurance											Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Chiffres consolidés	
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres				
Primes brutes souscrites	1 187,0	2 783,1	2 174,5	849,0	2 057,0	1 447,6	670,4	1 244,3	12 412,9	8,4	-	-	-	(213,8)	12 207,5
Primes nettes souscrites	1 064,9	2 495,9	1 863,4	837,4	1 530,9	991,9	327,5	863,3	9 975,2	8,3	-	-	-	-	9 983,5
Primes nettes acquises	1 019,7	2 333,4	1 852,8	811,6	1 536,9	1 028,7	327,6	790,6	9 701,3	20,1	-	-	-	-	9 721,4
Résultat technique	9,0	60,0	3,2	117,2	(201,9)	(586,6)	38,2	(80,6)	(641,5)	(207,4)	-	-	-	-	(848,9)
Intérêts et dividendes	54,1	124,9	33,8	23,4	32,6	65,9	29,1	38,5	402,3	28,9	(104,9)	(4,1)	236,8	-	559,0
Quote-part du résultat des entreprises associées	3,2	7,2	(1,1)	(9,8)	9,2	(17,6)	29,4	3,0	23,5	(6,1)	55,4	127,7	-	-	200,5
Résultat d'exploitation	66,3	192,1	35,9	130,8	(160,1)	(538,3)	96,7	(39,1)	(215,7)	(184,6)	(49,5)	123,6	236,8	-	(89,4)
Profits (pertes) nets sur placements	44,8	253,1	27,9	26,6	79,0	(26,5)	1 083,9	69,5	1 558,3	73,3	7,2	(171,3)	-	-	1 467,5
Profit sur la vente d'une filiale	-	-	-	-	-	-	1 018,6	-	1 018,6	-	-	-	-	-	1 018,6
Secteur comptable Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	261,6	-	-	-	261,6
Charge d'intérêts	-	(3,3)	(1,8)	(3,3)	(12,5)	(15,6)	-	(4,8)	(41,3)	-	(65,8)	(224,1)	-	-	(331,2)
Siège social et autres	(8,7)	(27,4)	(25,4)	(8,2)	(9,2)	(27,9)	(2,6)	(22,2)	(131,6)	-	-	64,5	(236,8)	-	(303,9)
Résultat avant impôt	102,4	414,5	36,6	145,9	(102,8)	(608,3)	2 196,6	3,4	2 188,3	(111,3)	153,5	(207,3)	-	-	2 023,2
Impôt sur le résultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(408,3)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 614,9
Attribuable aux :															
Actionnaires de Fairfax	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 740,6
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(125,7)
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 614,9

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	Allied World ¹⁾	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	-	-	-	(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	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	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
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)
Siège social et autres	(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
Perte nette	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(394,7)
Attribuable aux :															
Actionnaires de Fairfax	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(512,5)
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	117,8
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(394,7)

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

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2017 et 2016 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs comptables de la société ainsi que les capitaux permanents que la société a investis dans ceux-ci. Les états de la situation financière sectoriels ont été établis sur les bases suivantes :

- a) L'état de la situation financière de chaque secteur comptable est présenté sur la base de l'entité juridique de chaque filiale comprise dans ce secteur, conformément aux méthodes comptables de Fairfax et aux IFRS; il inclut, le cas échéant, les ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale des filiales ou d'une acquisition par étapes ultérieure.
- b) Au 31 décembre 2017, certaines filiales de la société détenaient des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées de Fairfax »). Ces participations dans les sociétés affiliées de Fairfax sont comptabilisées au coût et sont présentées dans le tableau ci-après. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les primes à recevoir (incluses dans les créances résultant des contrats d'assurance), les frais d'acquisition de primes différés, les montants à recouvrer de réassureurs, les fonds retenus à payer à des réassureurs, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ainsi que la provision pour primes non acquises ne sont pas présentés séparément; ils sont éliminés dans le secteur Siège social et autres.
- c) Le secteur Siège social et autres comprend la société de portefeuille Fairfax et ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, de même que les écritures de consolidation et d'élimination qui doivent être passées selon les IFRS pour établir des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures vise l'élimination de la réassurance intragroupe (qui comprend principalement la réassurance fournie par le Groupe de réassurance, ainsi que la réassurance entre 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 de 3 445,1 \$ au 31 décembre 2017 étaient essentiellement composés de la dette de la société de portefeuille Fairfax, soit 3 475,1 \$, diminuée de la dette intragroupe. Les emprunts du secteur Siège social et autres de 3 479,6 \$ au 31 décembre 2016 étaient essentiellement composés de la dette de la société de portefeuille Fairfax, soit 3 341,2 \$ et de la contrepartie à payer de 129,2 \$ (régulée en 2017) pour l'acquisition de TRG.

	Pourcentage de participation dans les sociétés affiliées de Fairfax								Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Assurance et réassurance – Autres			
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées¹⁾²⁾											
Zenith National	–	6,1 %	2,0 %	–	–	–	–	–	–	91,9 %	100,0 %
Advent	–	15,7 %	12,7 %	–	–	–	–	–	13,8 %	57,8 %	100,0 %
TRG (Liquidation de sinistres)	–	–	5,2 %	–	–	–	–	31,5 %	44,9 %	18,4 %	100,0 %
Participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance³⁾											
Thomas Cook India	–	11,0 %	1,5 %	0,4 %	–	1,8 %	0,6 %	1,7 %	4,9 %	45,7 %	67,6 %
Fairfax India	–	6,9 %	3,5 %	1,0 %	4,1 %	4,8 %	1,0 %	2,0 %	5,4 %	1,5 %	30,2 %
The Keg	11,0 %	14,7 %	7,3 %	8,0 %	–	–	–	6,6 %	3,4 %	–	51,0 %
Cara	8,5 %	10,5 %	4,9 %	–	3,8 %	5,7 %	–	–	6,3 %	0,5 %	40,2 %
Boat Rocker Media	–	27,3 %	–	20,1 %	–	–	–	10,8 %	–	–	58,2 %
Fairfax Africa	1,7 %	20,1 %	4,8 %	9,1 %	9,9 %	4,2 %	0,6 %	7,6 %	1,5 %	4,7 %	64,2 %
Grivalia Properties	3,9 %	18,8 %	5,1 %	1,4 %	1,7 %	5,0 %	–	5,0 %	9,2 %	2,6 %	52,7 %

1) Ce tableau exclut les filiales dans lesquelles la participation de la société est entièrement détenue par la société de portefeuille, notamment Northbridge, OdysseyRe, Crum & Forster, Brit, Allied World, Fairfax Asia, Fairfax Brasil, Fairfax Latam, Bryte Insurance et Polish Re.

2) Les participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel, en tant que « participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax ».

3) Les participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel en tant que « placements de portefeuille ».

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2017

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres					
Actif													
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	107,0	557,8	5,3	9,4	–	–	549,0	–	1 228,5	–	–	1 139,9	2 368,4
Créances découlant de contrats d'assurance	327,4	995,9	315,4	260,7	774,0	1 336,7	97,8	621,6	4 729,5	73,8	–	(116,4)	4 686,9
Placements de portefeuille ²⁾	3 008,1	7 979,8	4 024,2	1 716,0	4 245,1	8 162,9	632,9	2 145,7	31 914,7	3 710,0	3 176,8	(1 788,3)	37 013,2
Frais d'acquisition de primes différés	116,4	223,4	126,0	12,2	207,1	146,6	16,8	94,4	942,9	–	–	(15,4)	927,5
Montant à recouvrer de réassureurs	441,5	976,1	1 033,7	53,1	1 437,6	2 879,6	275,9	1 110,2	8 207,7	737,9	–	(1 133,1)	7 812,5
Impôt sur le résultat différé	81,6	195,7	151,6	29,9	–	–	–	66,3	525,1	25,3	–	(169,6)	380,8
Goodwill et immobilisations incorporelles	172,8	171,3	318,2	433,1	725,6	1 702,6	196,4	66,6	3 786,6	36,8	2 242,7	6,4	6 072,5
Montants à recevoir de sociétés affiliées	205,4	1,6	3,0	–	–	–	8,6	32,0	250,6	437,6	–	(688,2)	–
Autres actifs	67,0	82,6	243,0	72,4	90,7	356,0	153,3	149,4	1 214,4	79,7	3 264,5	269,7	4 828,3
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax	–	131,9	70,2	–	–	–	–	35,1	237,2	106,1	–	(343,3)	–
Total de l'actif	4 527,2	11 316,1	6 290,6	2 586,8	7 480,1	14 584,4	1 930,7	4 321,3	53 037,2	5 207,2	8 684,0	(2 838,3)	64 090,1
Passif													
Dettes d'exploitation et charges à payer	187,2	533,0	309,9	108,6	156,5	272,2	114,2	442,0	2 123,6	90,4	1 288,0	127,5	3 629,5
Impôt sur le résultat à payer	16,2	34,4	–	–	7,4	1,7	1,9	5,2	66,8	–	12,8	16,0	95,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	2,7	61,0	19,1	4,3	12,5	0,6	0,1	1,6	101,9	13,0	12,6	(1,3)	126,2
Montants à payer à des sociétés affiliées	0,9	5,1	10,9	2,8	–	6,0	0,7	13,4	39,8	1,6	189,8	(231,2)	–
Fonds retenus à payer à des réassureurs	4,9	94,2	21,4	–	450,1	270,3	12,5	103,2	956,6	12,5	–	(118,9)	850,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 964,3	5 521,8	3 535,4	1 194,2	4 136,1	7 787,9	359,5	1 836,5	26 335,7	3 331,0	–	(1 055,9)	28 610,8
Provision pour primes non acquises	628,4	909,1	713,0	305,7	891,2	1 653,0	177,1	726,3	6 003,8	8,0	–	(60,1)	5 951,7
Impôt sur le résultat différé	–	–	–	–	42,8	67,5	8,5	3,2	122,0	–	146,6	(268,6)	–
Emprunts	–	89,8	41,4	38,2	233,5	878,0	–	92,1	1 373,0	–	1 596,0	3 445,1	6 414,1
Total du passif	2 804,6	7 248,4	4 651,1	1 653,8	5 930,1	10 937,2	674,5	3 223,5	37 123,2	3 456,5	3 245,8	1 852,6	45 678,1
Capitaux propres													
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 722,5	4 067,7	1 639,5	933,0	1 550,0	3 641,6	1 195,0	1 095,7	15 845,0	1 750,7	5 092,5	(8 877,1)	13 811,1
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	–	–	–	–	5,6	61,2	2,1	69,0	–	345,7	4 186,2	4 600,9
Total des capitaux propres	1 722,6	4 067,7	1 639,5	933,0	1 550,0	3 647,2	1 256,2	1 097,8	15 914,0	1 750,7	5 438,2	(4 690,9)	18 412,0
Total du passif et des capitaux propres	4 527,2	11 316,1	6 290,6	2 586,8	7 480,1	14 584,4	1 930,7	4 321,3	53 037,2	5 207,2	8 684,0	(2 838,3)	64 090,1
Capitaux permanents													
Emprunts	–	89,8	41,4	38,2	233,5	878,0	–	92,1	1 373,0	–	1 596,0	3 445,1	6 414,1
Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax	154,3	824,2	298,6	106,0	193,4	244,1	26,0	195,2	2 041,8	629,0	–	(2 670,8)	–
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 568,2	3 243,5	1 340,9	827,0	921,3	2 173,7	1 169,0	902,6	12 146,2	1 121,7	2 563,3	(2 020,1)	13 811,1
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	–	–	–	435,3	1 229,4	61,2	–	1 726,0	–	2 874,9	–	4 600,9
Total des capitaux permanents	1 722,6	4 157,5	1 680,9	971,2	1 783,5	4 525,2	1 256,2	1 189,9	17 287,0	1 750,7	7 034,2	(1 245,8)	24 826,1
% du total des capitaux permanents consolidés	6,9 %	16,7 %	6,8 %	3,9 %	7,2 %	18,2 %	5,1 %	4,8 %	69,6 %	7,1 %	28,3 %	(5,0) %	100,0 %

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

2) Y compris les participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance.

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		
Actif												
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	125,9	508,6	7,2	10,3	-	-	-	652,0	-	-	719,6	1 371,6
Créances décollant 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 ¹⁾	2 748,8	7 243,8	3 907,7	1 708,7	3 986,7	1 568,8	1 680,6	22 845,1	3 847,2	1 476,5	(875,4)	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 les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax	-	132,0	70,2	-	-	-	32,7	234,9	106,1	-	(341,0)	-
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 les 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 %

1) Y compris les participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance.

Composantes du résultat net
Résultats techniques et résultats d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités d'assurance et de réassurance ainsi que les secteurs Liquidation de sinistres et Autres de Fairfax ont enregistré pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 sont résumés et analysés, par secteur comptable, dans les paragraphes qui suivent.

Northbridge¹⁾

	\$ CA			
	2017	2016	2017	2016
Bénéfice technique	11,6	61,3	9,0	46,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	74,5 %	71,6 %	74,5 %	71,6 %
Commissions	16,1 %	16,6 %	16,1 %	16,6 %
Charges techniques	17,7 %	19,1 %	17,7 %	19,1 %
Ratio mixte – année de survenance	108,3 %	107,3 %	108,3 %	107,3 %
Évolution favorable nette	(9,2)%	(12,4)%	(9,2)%	(12,4)%
Ratio mixte – année civile	99,1 %	94,9 %	99,1 %	94,9 %
Primes brutes souscrites	1 539,4	1 395,9	1 187,0	1 055,1
Primes nettes souscrites	1 381,0	1 247,0	1 064,9	942,6
Primes nettes acquises	1 322,4	1 202,3	1 019,7	908,8
Bénéfice technique	11,6	61,3	9,0	46,3
Intérêts et dividendes	70,2	69,0	54,1	52,2
Quote-part du résultat des entreprises associées	4,1	6,9	3,2	5,2
Résultat d'exploitation	85,9	137,2	66,3	103,7

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.

En 2017, le cours du dollar canadien par rapport à celui du dollar américain s'est apprécié de 2,0 % en moyenne par rapport à la moyenne de 2016. Pour éviter la distorsion causée par la conversion des devises, le tableau ci-dessus présente le résultat technique et le résultat d'exploitation de Northbridge en dollars américains et en dollars canadiens (monnaie fonctionnelle de Northbridge). L'analyse qui suit fait référence aux montants en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

Pour l'exercice 2017, Northbridge présente un bénéfice technique de 11,6 \$ CA (9,0 \$) et un ratio mixte de 99,1 %, contre 61,3 \$ CA (46,3 \$) et 94,9 % pour l'exercice 2016. La diminution du bénéfice technique de 2017 reflète principalement une augmentation de la sinistralité non liée à des catastrophes pour l'année de survenance 2017 (particulièrement dans les branches d'assurance individuelle et d'assurance biens des entreprises) et la baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, ces facteurs étant compensés en partie par une hausse des primes nettes acquises et par une diminution des sinistres liés à des catastrophes de l'année même.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2017, soit 121,3 \$ CA (93,5 \$ ou 9,2 points de ratio mixte), traduit essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour les années de survenance de 2009 à 2014, inclusivement, établies pour les branches d'assurance automobile et d'assurance risques divers. 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), traduisait essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour les années de survenance de 2008 à 2014, inclusivement, établies pour les branches d'assurance automobile et d'assurance risques divers.

Les sinistres liés à des catastrophes de l'année 2017, soit 11,6 \$ CA (8,9 \$ ou 0,9 point de ratio mixte, essentiellement les conséquences des ouragans de la région centrale du Canada) sont en recul par rapport à ceux de 2016, qui avaient été de 38,0 \$ CA (28,7 \$ ou 3,2 points de ratio mixte, essentiellement les conséquences des feux de forêt de Fort McMurray). La diminution du ratio des charges techniques par rapport aux primes de Northbridge, qui est passé de 19,1 % en 2016 à 17,7 % en 2017, reflète principalement l'augmentation des primes nettes acquises, neutralisée en partie par l'augmentation des charges techniques.

Les primes brutes souscrites ont augmenté de 10,3 %, passant de 1 395,9 \$ CA en 2016 à 1 539,4 \$ CA en 2017, du fait surtout de l'augmentation des renouvellements et des nouvelles transactions et d'une hausse des tarifs à l'échelle du groupe. Les primes nettes souscrites de 2017 ont augmenté de 10,7 %, de manière cohérente avec la croissance des primes brutes souscrites. Les primes nettes acquises de 2017 se sont accrues de 10,0 % par suite de la croissance des primes nettes souscrites en 2016 et en 2017.

Les intérêts et les dividendes ont progressé, passant de 69,0 \$ CA (52,2 \$) en 2016 à 70,2 \$ CA (54,1 \$) en 2017, par suite surtout d'une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total en 2017, partiellement contrebalancée par une diminution des produits d'intérêts (en raison de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017).

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 67,4 \$ CA (51,0 \$) en 2016 à 113,6 \$ CA (87,6 \$) en 2017, 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 32 derniers exercices (depuis sa création en 1985) était de 12,9 % au 31 décembre 2017 (13,1 % au 31 décembre 2016).

OdysseyRe¹⁾

	2017	2016
Bénéfice technique	60,0	235,2
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	78,3 %	69,3 %
Commissions	21,1 %	20,8 %
Charges techniques	10,3 %	11,4 %
Ratio mixte – année de survenance	109,7 %	101,5 %
Évolution favorable nette	(12,3) %	(12,8) %
Ratio mixte – année civile	97,4 %	88,7 %
Primes brutes souscrites	2 783,1	2 380,7
Primes nettes souscrites	2 495,9	2 100,2
Primes nettes acquises	2 333,4	2 074,1
Bénéfice technique	60,0	235,2
Intérêts et dividendes	124,9	153,7
Quote-part du résultat des entreprises associées	7,2	17,3
Résultat d'exploitation	192,1	406,2

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.

Pour 2017, OdysseyRe présente un bénéfice technique de 60,0 \$ et un ratio mixte de 97,4 %, contre 235,2 \$ et 88,7 % pour 2016. La diminution du bénéfice technique de 2017 est surtout attribuable à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme il est indiqué dans le tableau suivant), ce facteur étant partiellement annulé par une faible hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et par une diminution des sinistres exceptionnels survenus dans l'année même.

	2017		2016	
	Sinistres liés à des catastrophes¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Maria	103,0	4,4	–	–
Ouragan Irma	70,4	3,0	–	–
Ouragan Harvey	51,6	2,2	–	–
Feux de forêt en Californie	46,6	2,0	–	–
Tremblements de terre au Mexique	8,2	0,4	–	–
Ouragan Matthew	–	–	30,0	1,4
Feux de forêt de Fort McMurray	–	–	14,1	0,7
Inondations en France	–	–	10,0	0,5
Inondations en Belgique	–	–	9,0	0,4
Autres	111,9	4,8	128,8	6,2
	391,7	16,8 points	191,9	9,2 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 288,1 \$ (12,3 points de ratio mixte) pour 2017 est en hausse par rapport à celui de 266,5 \$ (12,8 points de ratio mixte) de 2016, grâce surtout à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres liés aux risques divers et aux catastrophes pour chacune de ces périodes. Les sinistres exceptionnels de l'année 2017, qui totalisent 28,4 \$ (1,2 point de ratio mixte), sont en baisse par rapport à ceux de 61,9 \$ de 2016 (3,0 points de ratio mixte). La diminution du ratio des charges techniques par rapport aux primes d'OdysseyRe, qui est passé de 11,4 % en 2016 à 10,3 % en 2017, reflète principalement l'augmentation des primes nettes acquises. L'augmentation du ratio de la charge de commissions d'OdysseyRe (20,8 % en 2016 contre 21,1 % en 2017) traduit principalement la variation de la composition des transactions et les ajustements de la charge de commissions.

Les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites de 2017 ont respectivement augmenté de 16,9 % et de 18,8 % en raison surtout des augmentations enregistrées dans la division Assurance aux États-Unis (assurances automobile, agricole et responsabilité civile), dans la division de l'Amérique du Nord (réassurance dommages), dans la division eurasienne (réassurances agricole, automobile des entreprises, crédit et cautionnement) et dans la division du marché de Londres (assurances association et responsabilité civile). Les primes nettes acquises de 2017 ont augmenté de 12,5 %, de manière cohérente avec la croissance des primes nettes souscrites.

Les intérêts et les dividendes de 2017 ont diminué par rapport à ceux de 2016, passant de 153,7 \$ à 124,9 \$, du fait surtout d'une diminution des produits d'intérêts (par suite de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017), partiellement compensée par une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total.

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 268,9 \$ en 2016 à 389,9 \$ en 2017, en raison surtout de la diminution des paiements d'impôt sur le résultat et de l'augmentation des primes nettes encaissées, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une augmentation du montant net payé au titre des sinistres liés à des catastrophes de la période même et par une diminution des produits encaissés sur les placements.

Crum & Forster

	2017	2016
Bénéfice technique	3,2	32,4
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	65,3 %	64,2 %
Commissions	15,8 %	16,0 %
Charges techniques	19,3 %	18,5 %
Ratio mixte – année de survenance	100,4 %	98,7 %
Évolution favorable nette	(0,6)%	(0,5)%
Ratio mixte – année civile	99,8 %	98,2 %
Primes brutes souscrites	2 174,5	2 055,0
Primes nettes souscrites	1 863,4	1 801,1
Primes nettes acquises	1 852,8	1 769,5
Bénéfice technique	3,2	32,4
Intérêts et dividendes	33,8	65,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(1,1)	(22,6)
Résultat d'exploitation	35,9	75,6

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 \$.

Pour 2017, Crum & Forster présente un bénéfice technique de 3,2 \$ et un ratio mixte de 99,8 %, contre 32,4 \$ et 98,2 % pour 2016. La baisse du bénéfice technique de 2017 reflète surtout une hausse des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme il est indiqué dans le tableau suivant) et une augmentation des charges techniques, facteurs partiellement contrebalancés par l'accroissement du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

	2017		2016	
	Sinistres liés à des catastrophes¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Irma	16,5	0,9	–	–
Ouragan Harvey	5,0	0,3	–	–
Feux de forêt en Californie	2,1	0,1	–	–
Tempêtes de grêle du Texas	–	–	10,5	0,6
Ouragan Matthew	–	–	5,0	0,3
Autres	18,4	1,0	10,5	0,6
	42,0	2,3 points	26,0	1,5 point

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures obtenu en 2017, soit 10,2 \$ (0,6 point de ratio mixte, attribuable principalement aux provisions relatives aux assurances risques successifs, contrebalancées en partie par une évolution défavorable nette des provisions relatives aux assurances transport commercial), est en hausse en regard de celui de 8,3 \$ de 2016 (0,5 point de ratio mixte, attribuable surtout à l'évolution favorable nette des provisions relatives aux assurances indemnisation des accidents de travail et contre le risque professionnel, quoique les provisions pour sinistres liés à l'assurance défaut de construction ont augmenté).

La baisse du ratio de la charge de commissions de Crum & Forster (16,0 % en 2016 contre 15,8 % en 2017) traduit principalement la hausse des produits de commissions applicables aux cessions en 2017. L'accroissement du ratio des charges techniques par rapport aux primes de Crum & Forster, qui est passé de 18,5 % en 2016 à 19,3 % en 2017, reflète principalement l'augmentation des charges de rémunération résultant des nouvelles initiatives en matière de souscription.

La hausse de 5,8 % des primes brutes souscrites de 2017 reflète surtout la croissance des branches d'assurance accident et maladie et d'assurance transport commercial, croissance partiellement annulée par les baisses subies dans les branches d'assurance risques successifs et d'assurance maritime. Les primes nettes souscrites de 2017 ont augmenté de 3,5 %, de manière cohérente avec la croissance des primes brutes souscrites. Les primes nettes acquises de 2017 se sont accrues de 4,7 % par suite de la croissance des primes nettes souscrites en 2016 et en 2017.

Les intérêts et les dividendes de 2017 ont diminué par rapport à ceux de 2016, passant de 65,8 \$ à 33,8 \$, du fait surtout d'une diminution des produits d'intérêts (par suite de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017) et d'une augmentation des honoraires de gestion de placements et d'administration, ces facteurs étant partiellement compensés par une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total. La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées pour 2016 rendait compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 25,3 \$ attribuable à 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 diminué, passant de 238,5 \$ pour 2016 à 111,6 \$ pour 2017, en raison surtout de l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres et de la diminution des produits d'intérêts et de dividendes encaissés, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation des primes nettes encaissées et par une diminution des paiements d'impôt sur le résultat.

Le cumul des résultats positifs nets de Crum & Forster depuis son acquisition le 13 août 1998 correspond à 1 816,4 \$, et le rendement annuel moyen de ses capitaux propres moyens depuis l'acquisition est de 8,7 % (9,4 % au 31 décembre 2016).

Zenith National¹⁾

	2017	2016
Bénéfice technique	117,2	164,1
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	58,9 %	56,9 %
Commissions	10,3 %	10,1 %
Charges techniques	25,8 %	25,2 %
Ratio mixte – année de survenance	95,0 %	92,2 %
Évolution favorable nette	(9,4) %	(12,5) %
Ratio mixte – année civile	85,6 %	79,7 %
Primes brutes souscrites	849,0	831,7
Primes nettes souscrites	837,4	819,4
Primes nettes acquises	811,6	807,3
Bénéfice technique	117,2	164,1
Intérêts et dividendes	23,4	29,6
Quote-part du résultat des entreprises associées	(9,8)	1,2
Résultat d'exploitation	130,8	194,9

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 2017, Zenith National présente un bénéfice technique de 117,2 \$ et un ratio mixte de 85,6 %, contre 164,1 \$ et 79,7 % pour 2016. La diminution du bénéfice technique de 2017 est surtout attribuable à une réduction du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, à une augmentation de la sinistralité non liée à des catastrophes de l'année même en assurance biens et à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de l'année même.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2017, soit 76,4 \$ (9,4 points de ratio mixte), a diminué, ayant été de 101,0 \$ en 2016 (12,5 points de ratio mixte), à cause surtout d'une évolution favorable nette pour 2017 relative aux années de survenance de 2013 à 2016, inclusivement, et d'une évolution favorable nette pour 2016 relative aux années de survenance de 2012 à 2015, inclusivement.

En 2017, la branche d'assurance dommages agricoles de Zenith National a subi des sinistres liés à des catastrophes de l'année même de 8,2 \$ (1,0 point de ratio mixte) en raison des feux de forêt de la Californie et d'autres sinistres importants de 6,7 \$ (0,8 point de ratio mixte). Compte non tenu de ces sinistres subis, le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres estimés pour l'année de survenance 2017 est comparable à celui de 2016 et reflète une évolution favorable de la provision pour les sinistres de 2016, mais ce facteur a été contrebalancé par une faible baisse des prix acquis et par la sinistralité estimée pour l'année de survenance 2017. L'augmentation du ratio des charges techniques par rapport aux primes de Zenith National de 2017 par rapport au ratio de 2016, qui est passé de 25,2 % à 25,8 %, s'explique avant tout par l'absence de variation des primes nettes acquises, mais une hausse des charges techniques du fait surtout de la dotation continue en personnel.

Les augmentations respectives de 2,1 % et de 2,2 % des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites en 2017 sont surtout attribuables à une augmentation des risques assurés, alors que les tarifs ont baissé. La hausse de 0,5 % des primes nettes acquises de 2017 résulte surtout de la croissance des primes nettes souscrites en 2016 et en 2017.

Les intérêts et les dividendes de 2017 ont diminué par rapport à ceux de 2016, passant de 29,6 \$ à 23,4 \$, du fait surtout d'une diminution des produits d'intérêts (par suite de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017), partiellement compensée par une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total. La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées pour 2017 englobe une perte de valeur hors trésorerie de 5,5 \$ attribuable à Thai Re.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont diminué, passant de 141,2 \$ pour 2016 à 95,5 \$ pour 2017, en raison surtout d'une augmentation des paiements d'impôt sur le résultat, d'une augmentation du montant net payé au titre des sinistres et des charges et d'une diminution des produits de placement encaissés, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une augmentation des primes nettes encaissées.

Brit¹⁾

	2017	2016
	(201,9)	29,1
Résultat technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	72,7 %	65,0 %
Commissions	27,6 %	20,9 %
Charges techniques	13,4 %	15,8 %
Ratio mixte – année de survenance	113,7 %	101,7 %
Évolution favorable nette	(0,6) %	(3,8) %
Ratio mixte – année civile	113,1 %	97,9 %
Primes brutes souscrites	2 057,0	1 912,2
Primes nettes souscrites	1 530,9	1 480,2
Primes nettes acquises	1 536,9	1 399,3
Résultat technique	(201,9)	29,1
Intérêts et dividendes	32,6	55,4
Quote-part du résultat des entreprises associées	9,2	3,4
Résultat d'exploitation	(160,1)	87,9

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Brit a publiés, principalement en raison d'une présentation différente des profits nets sur placements et à cause des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Brit le 5 juin 2015.

Le 3 août 2016, Brit a racheté des actions, aux fins d'annulation, au Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (le « régime OMERS »), pour une contrepartie en trésorerie de 57,8 \$, ce qui a fait augmenter la participation de la société dans Brit, qui est passée de 70,1 % à 72,5 %. Le 3 mars 2017, Brit a versé un dividende de 45,8 \$ au régime OMERS.

Pour 2017, Brit présente une perte technique de 201,9 \$ et un ratio mixte de 113,1 %, contrairement à un bénéfice technique de 29,1 \$ et à un ratio mixte de 97,9 % pour 2016. La baisse du résultat technique de 2017 est surtout attribuable à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme il est indiqué dans le tableau suivant), à une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et à une montée de la charge de commissions (expliquée ci-après).

	2017		2016	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Irma	110,5	7,2	–	–
Ouragan Harvey	54,3	3,5	–	–
Ouragan Maria	45,6	3,0	–	–
Feux de forêt en Californie	34,2	2,2	–	–
Tremblements de terre au Mexique	6,8	0,4	–	–
Ouragan Matthew	–	–	26,1	1,9
Feux de forêt de Fort McMurray	–	–	17,8	1,3
Autres	7,5	0,5	32,5	2,3
	258,9	16,8 points	76,4	5,5 points

1) *Déduction faite des primes de reconstitution.*

Pour 2017, le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures a diminué pour s'établir à 9,5 \$ (0,6 point de ratio mixte, représentant surtout une évolution favorable des provisions relatives à la réassurance dommages et à l'assurance énergie, malgré une augmentation nette de 13,1 \$ des provisions par suite d'un changement de taux d'actualisation dans la table actuarielle Ogden en mars 2017), contre 53,5 \$ en 2016 (3,8 points de ratio mixte, représentant surtout une évolution favorable des provisions relatives à la réassurance dommages). Le taux d'actualisation tiré de la table actuarielle Ogden est ajusté périodiquement par le gouvernement du Royaume-Uni, et les tribunaux du R.-U. s'en servent pour décider des indemnités forfaitaires à accorder aux demandeurs victimes de préjudice corporel.

L'augmentation du ratio de la charge de commissions de Brit, lequel est passé de 20,9 % en 2016 à 27,6 % en 2017, découle surtout des ajustements comptables non récurrents liés au prix d'acquisition qui avaient fait diminuer les primes nettes acquises et la charge de commissions en 2016, dont l'effet a été partiellement neutralisé par la variation de la composition des assurances souscrites, par l'achat de réassurances et par l'augmentation des primes nettes acquises en 2017. La diminution du ratio des charges techniques par rapport aux primes de Brit, qui est passé de 15,8 % en 2016 à 13,4 % en 2017, reflète principalement l'effet favorable des taux de change et l'augmentation des produits de commissions générés sur la gestion du capital de tiers destiné à l'activité de souscription, quoique les charges de rémunération ont augmenté.

Les augmentations respectives de 7,6 % et de 3,4 % des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites de 2017 reflètent surtout un contexte meilleur que prévu par rapport aux années de souscription de 2016 et antérieures, les primes de reconstitution reçues relativement aux sinistres liés à des catastrophes de la période même, les initiatives prises ces dernières années et la croissance mesurée des principales branches d'assurance, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une légère baisse des tarifs, par une baisse dans d'autres branches par suite d'une gestion dynamique des portefeuilles et par l'effet défavorable des taux de change. L'augmentation de la réassurance achetée a atténué l'effet de la hausse des primes nettes souscrites. La hausse de 9,8 % des primes nettes acquises de 2017 résulte surtout des mêmes facteurs qui ont influencé les primes nettes souscrites et reflète l'incidence des ajustements comptables liés au prix d'acquisition décrits au paragraphe précédent.

Les intérêts et les dividendes de 2017 ont diminué par rapport à ceux de 2016, passant de 55,4 \$ à 32,6 \$, du fait surtout d'une diminution des produits d'intérêts (par suite de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017).

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont diminué, passant de 148,3 \$ pour 2016 à 17,2 \$ pour 2017, en raison surtout de l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres et de la diminution des produits d'intérêts et de dividendes encaissés, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation des primes nettes encaissées.

Allied World¹⁾

	Période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017
Perte technique	(586,6)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	125,7 %
Commissions	3,2 %
Charges techniques	21,1 %
Ratio mixte – année de survenance	150,0 %
Évolution défavorable nette	7,0 %
Ratio mixte – année civile	157,0 %
Primes brutes souscrites	1 447,6
Primes nettes souscrites	991,9
Primes nettes acquises	1 028,7
Perte technique	(586,6)
Intérêts et dividendes	65,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(17,6)
Résultat d'exploitation	(538,3)

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Allied World 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 relativement à l'acquisition d'Allied World le 6 juillet 2017.

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

Allied World présente une perte technique de 586,6 \$ et un ratio mixte de 157,0 % pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017, compte tenu des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme il est indiqué dans le tableau suivant) et d'un montant de 71,9 \$ (7,0 points de ratio mixte) représentant l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. L'évolution défavorable nette des provisions est surtout attribuable au secteur de l'assurance (à cause d'un montant plus élevé que prévu de l'évolution des provisions pour les sinistres en assurance risques divers de première ligne et pour les sinistres des années de survenance de 2012 et de 2013 en assurance responsabilité professionnelle), compensée en partie par une évolution favorable nette des provisions dans le secteur de la réassurance (en raison d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures liés à l'assurance spécialisée et à l'assurance risques divers, contrebalancée en partie par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures liés à l'assurance biens et liés aux ouragans de 2015 et de 2016 aux États-Unis). Les primes brutes souscrites d'Allied World de 1 447,6 \$ pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017 englobent des primes de reconstitution reçues de 19,8 \$ qui concernent des sinistres liés à des catastrophes de la période même.

Période du 6 juillet 2017 au
31 décembre 2017

	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Irma	153,9	15,1
Ouragan Maria	124,9	12,0
Ouragan Harvey	122,9	11,8
Feux de forêt en Californie	87,3	8,4
Tremblements de terre au Mexique	9,1	0,9
Autres	43,5	4,5
	541,6	52,7 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017 englobe une perte de valeur hors trésorerie de 19,2 \$ attribuable à une entreprise associée.

Fairfax Asia

	2017	2016
Bénéfice technique	38,2	41,1
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	80,3 %	83,4 %
Commissions	1,4 %	(2,1) %
Charges techniques	22,7 %	22,3 %
Ratio mixte – année de survenance	104,4 %	103,6 %
Évolution favorable nette	(16,0) %	(17,2) %
Ratio mixte – année civile	88,4 %	86,4 %
Primes brutes souscrites	670,4	648,7
Primes nettes souscrites	327,5	303,1
Primes nettes acquises	327,6	302,5
Bénéfice technique	38,2	41,1
Intérêts et dividendes	29,1	26,7
Quote-part du résultat des entreprises associées	29,4	48,1
Résultat d'exploitation	96,7	115,9

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 », vendue le 28 décembre 2017), 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 Asuransi Multi Artha Guna Tbk, (« AMAG », située en Indonésie; une participation de 78,0 % dans Fairfirst Insurance Limited (« Fairfirst Insurance », située au Sri Lanka; une participation de 35,0 % dans Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance », située au Vietnam; une participation de 41,2 % dans Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand », située à Bangkok; et une participation dans ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard », partiellement vendue en 2017 et reclassée dans les placements en actions ordinaires), située à Mumbai.

Le 28 décembre 2017, la société a vendu sa participation de 97,7 % dans First Capital à Mitsui Sumitomo Insurance Company Limited (« Mitsui Sumitomo ») de Tokyo, au Japon, pour un produit brut de 1 683,3 \$, réalisant un profit net, après impôt, de 1 018,6 \$. La transaction a été conclue aux termes d'une entente avec Mitsui Sumitomo en vue de poursuivre une alliance stratégique mondiale. La société s'attend à conclure un traité de réassurance en quote-part relativement au portefeuille d'assurance de First Capital en 2018.

Le 30 août 2017, Pacific Insurance a acquis les actifs et repris les passifs des activités d'assurance dommages de Prudential Assurance Malaysia Berhad (« Prudential Assurance Malaysia ») moyennant 2,3 \$. Prudential Assurance Malaysia est un assureur de dommages en Malaisie.

Le 6 juillet 2017, la société a vendu une participation de 12,2 % dans ICICI Lombard à des investisseurs de fonds de capital-investissement pour un produit net de 376,3 \$ qui a donné lieu à un profit réalisé net sur placements de 223,3 \$. Le 19 septembre 2017, la société a vendu une participation additionnelle de 12,1 % dans le cadre du premier appel public à l'épargne d'ICICI Lombard pour un produit net de 532,2 \$ qui a donné lieu à un profit réalisé net sur placements de 372,3 \$. La participation résiduelle de 9,9 % de la société dans ICICI Lombard (juste valeur de 549,0 \$ au 31 décembre 2017) a été reclassée en étant transférée depuis les participations mises en équivalence vers les actions ordinaires évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net (comprises dans la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, dans le secteur comptable Fairfax Asia), ce qui a donné lieu à un profit sur réévaluation de 334,5 \$. En 2017, Fairfax Asia a versé des dividendes de 2 429,7 \$ à Fairfax qui représentent essentiellement les produits de la vente partielle d'ICICI Lombard et de la vente de la participation de 97,7 % que la société détenait dans First Capital. 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).

Le 10 octobre 2016, la société a acquis une participation de 80,0 % dans AMAG auprès de PT Bank Pan Indonesia Tbk. (« Panin Bank ») pour une contrepartie de 178,9 \$ (2 322 billions de roupies indonésiennes). 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 de dommages en Indonésie. Le 31 décembre 2016, Fairfax Indonesia a été incorporée à AMAG par fusion.

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 de dommages au Sri Lanka. Le 28 février 2017, Union Assurance a été incorporée à Fairfirst Insurance par fusion.

Pour 2017, Fairfax Asia présente un bénéfice technique de 38,2 \$ et un ratio mixte de 88,4 %, contre 41,1 \$ et 86,4 % pour 2016. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs des entités que Fairfax Asia regroupe :

	2017	2016
First Capital	69,5 %	64,9 %
Falcon	99,1 %	97,6 %
Pacific Insurance	99,6 %	95,6 % ¹⁾
AMAG	95,9 %	128,0 %
Fairfirst Insurance	99,0 %	105,2 %

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 bénéfice technique est resté le même.*

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures obtenu en 2017, soit 52,3 \$ (16,0 points de ratio mixte, attribuables principalement aux provisions pour sinistres relatives aux assurances suivantes : automobile des entreprises, maladie, maritime et biens), est en légère hausse en regard de celui de 52,1 \$ de 2016 (17,2 points de ratio mixte, attribuables surtout aux provisions pour sinistres relatives aux assurances suivantes : automobile des entreprises, équipements et matériels techniques et corps de navire).

Le ratio de la charge de commissions de Fairfax Asia de 1,4 % pour 2017, contrairement au ratio du produit de commissions de 2,1 % enregistré pour 2016, reflète principalement une réduction de la commission conditionnelle aux résultats relative aux cessions en réassurance que First Capital a effectuées pour ses branches d'assurance biens des entreprises et d'assurance maritime, ainsi que la consolidation de ratios plus élevés d'AMAG et de Fairfirst Insurance (les deux récemment acquises).

La consolidation d'AMAG et de Fairfirst Insurance et le transfert de portefeuille de sinistres de 2016 ont eu une incidence sur les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises, comme l'indique le tableau suivant :

	2017			2016		
	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises
Fairfax Asia – montant présenté	670,4	327,5	327,6	648,7	303,1	302,5
Fairfirst Insurance	(11,9)	(11,4)	(12,4)	(4,1)	(3,9)	(3,8)
AMAG	(62,9)	(43,9)	(45,1)	(11,8)	(9,1)	(10,7)
Pacific Insurance – transfert du portefeuille de sinistres de 2016	–	–	–	–	15,8	15,8
Fairfax Asia – après ajustement	595,6	272,2	270,1	632,8	305,9	303,8
Pourcentage de variation par rapport à l'exercice précédent	(5,9) %	(11,0) %	(11,1) %			

La baisse de 5,9 % des primes brutes souscrites de 2017 reflète surtout une diminution des souscriptions des assurances suivantes : automobile des entreprises, biens et maritime. Le fléchissement de 11,0 % des primes nettes souscrites pour 2017 découle surtout d'une diminution des primes conservées (principalement chez First Capital) et des mêmes facteurs qui ont influencé les primes brutes souscrites. Les primes nettes acquises de 2017 ont diminué de 11,1 % par suite d'un recul des primes nettes souscrites en 2016 et en 2017.

La diminution du résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part, qui est passé de 48,1 \$ pour 2016 à 29,4 \$ pour 2017, représente essentiellement l'incidence du reclassement de la participation résiduelle de 9,9 % dans ICICI Lombard depuis les participations mises en équivalence vers les actions ordinaires évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net au troisième trimestre de 2017.

Assurance et réassurance – Autres

	2017						
	Groupe de réassurance 7,1	Bryte Insurance (3,0)	Advent (48,7)	Fairfax Latin America (22,2)	Fairfax Central and Eastern Europe (13,8)	Intragroupe –	Total (80,6)
Résultat technique							
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	96,1 %	68,6 %	81,7 %	54,8 %	51,5 %	–	71,3 %
Commissions	29,0 %	17,9 %	24,3 %	1,1 %	19,1 %	–	18,8 %
Charges techniques	4,3 %	17,2 %	21,1 %	57,5 %	31,2 %	–	24,3 %
Ratio mixte – année de survenance	129,4 %	103,7 %	127,1 %	113,4 %	101,8 %	–	114,4 %
Évolution défavorable (favorable) nette	(35,2)%	(2,5)%	(0,8)%	5,1 %	9,7 %	–	(4,2)%
Ratio mixte – année civile	94,2 %	101,2 %	126,3 %	118,5 %	111,5 %	–	110,2 %
Primes brutes souscrites	147,9	348,9	271,2	314,1	168,6	(6,4)	1 244,3
Primes nettes souscrites	129,2	240,8	184,4	160,6	148,3	–	863,3
Primes nettes acquises	124,4	241,1	185,1	120,1	119,9	–	790,6
Résultat technique	7,1	(3,0)	(48,7)	(22,2)	(13,8)	–	(80,6)
Intérêts et dividendes	1,9	16,8	5,9	12,7	1,2	–	38,5
Quote-part du résultat des entreprises associées	3,4	–	(1,2)	–	0,8	–	3,0
Résultat d'exploitation	12,4	13,8	(44,0)	(9,5)	(11,8)	–	(39,1)
	2016						
	Groupe de réassurance 35,4	Bryte Insurance –	Advent 0,5	Fairfax Latin America 0,5	Fairfax Central and Eastern Europe (8,7)	Intragroupe –	Total 27,7
Résultat technique							
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	66,0 %	–	70,7 %	61,4 %	59,1 %	–	66,4 %
Commissions	30,9 %	–	22,3 %	12,6 %	18,5 %	–	23,3 %
Charges techniques	5,2 %	–	19,3 %	32,6 %	28,1 %	–	17,8 %
Ratio mixte – année de survenance	102,1 %	–	112,3 %	106,6 %	105,7 %	–	107,5 %
Évolution défavorable (favorable) nette	(28,5)%	–	(12,6)%	(7,7)%	6,3 %	–	(13,8)%
Ratio mixte – année civile	73,6 %	–	99,7 %	98,9 %	112,0 %	–	93,7 %
Primes brutes souscrites	156,9	–	257,8	144,8	90,4	(6,6)	643,3
Primes nettes souscrites	140,6	–	177,0	58,3	82,5	–	458,4
Primes nettes acquises	133,8	–	185,1	45,6	72,7	–	437,2
Résultat technique	35,4	–	0,5	0,5	(8,7)	–	27,7
Intérêts et dividendes	8,7	–	10,6	5,5	1,8	–	26,6
Quote-part du résultat des entreprises associées	0,8	–	(0,1)	–	–	–	0,7
Résultat d'exploitation	44,9	–	11,0	6,0	(6,9)	–	55,0

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 »] par la suite), qui appartenait à Zurich Insurance Company Ltd., pour 128,0 \$ (1,8 milliard de rands sud-africains). Bryte Insurance est un assureur de dommages établi en Afrique du Sud et au Botswana.

Fairfax Latin America est formée de Fairfax Brasil (établie en 2010 par Fairfax) et de Fairfax Latam, qui représente les activités d'assurance acquises d'AIG au Chili et en Colombie (le 31 juillet 2017), en Argentine (le 30 septembre 2017) et en Uruguay (le 31 janvier 2018). Fairfax Latam continue d'examiner soigneusement les exigences juridiques, réglementaires et opérationnelles afin de réaliser l'acquisition des activités d'assurance d'AIG au Venezuela.

Fairfax Central and Eastern Europe (« Fairfax CEE ») regroupe Colonnade Insurance et Polish Re (acquise en 2009). Colonnade Insurance représente les éléments suivants : les activités d'assurance, ainsi que les droits de renouvellement connexes, acquises auprès de QBE en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie (respectivement le 1^{er} février 2016, le 1^{er} avril 2016 et le 2 mai 2016); les activités d'assurance, ainsi que les droits de renouvellement connexes, acquises auprès d'AIG en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie (le 30 avril 2017), en Bulgarie (le 31 mai 2017), en Pologne (le 30 juin 2017) et en Roumanie (le 31 octobre 2017); Colonnade Ukraine (acquise en 2015). Le 31 juillet 2017 (la « date d'entrée en vigueur »), un transfert en vertu de la Partie VII de la loi *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni a été conclu afin de transférer la liquidation des contrats souscrits par les divisions d'assurance de QBE en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie avant la date d'entrée en vigueur (les « activités transférées ») de QBE à Colonnade Insurance. Le passif net lié aux activités transférées a été réassuré intégralement par Polish Re depuis le 31 décembre 2014 au moyen de plusieurs transactions de réassurance en quote-part à 100 % avec QBE. La réassurance dont ont profité les activités transférées a été transférée depuis QBE à Colonnade Insurance à la date d'entrée en vigueur.

Pour l'exercice 2017, le secteur comptable Assurance et réassurance – Autres a enregistré une perte technique de 80,6 \$ et un ratio mixte de 110,2 %, contrairement à un bénéfice technique de 27,7 \$ et à un ratio mixte de 93,7 % pour 2016. La diminution du résultat technique de 2017 est surtout attribuable à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme l'indique le tableau ci-après), à une réduction du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et à une augmentation de la sinistralité non liée à des catastrophes de l'année même.

	2017		2016	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Irma	20,7	2,6	–	–
Ouragan Harvey	18,6	2,4	–	–
Ouragan Maria	8,2	1,0	–	–
Feux de forêt en Californie	7,0	0,9	–	–
Feux de forêt de Fort McMurray	–	–	7,3	1,7
Ouragan Matthew	–	–	5,7	1,3
Autres	24,6	3,1	16,7	3,8
	79,1	10,0 points	29,7	6,8 points

1) *Déduction faite des primes de reconstitution.*

Les résultats techniques de 2017 reflètent une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 33,6 \$ (4,2 points de ratio mixte) qui est principalement associée aux provisions pour sinistres du groupe de réassurance (assurances biens et responsabilité civile, respectivement), ce facteur étant partiellement neutralisé par une évolution défavorable nette des provisions chez Fairfax CEE (relatives à l'assurance responsabilité civile chez Polish Re) et chez Fairfax Latin America (relatives à l'assurance responsabilité civile en Argentine). Les résultats techniques de 2016 reflétaient une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 60,4 \$ (13,8 points de ratio mixte) qui était principalement associée aux provisions pour sinistres du groupe de réassurance (assurances biens et responsabilité civile, respectivement, y compris la liquidation des sinistres liés au contrat de réassurance en quote-part intragroupe conclu avec Northbridge), d'Advent (réassurance de dommages) et de Fairfax Latin America (Fairfax Brasil).

Le ratio des frais par rapport aux primes a augmenté, passant de 17,8 % en 2016 à 24,3 % en 2017, en raison surtout de la hausse des charges d'exploitation de Fairfax Brasil, du lancement de Colonnade Insurance et de la hausse du ratio des frais par rapport aux primes de Fairfax Latam du fait d'une diminution des primes nettes acquises résultant des modifications de sa structure de réassurance à la suite de son acquisition par Fairfax, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des charges d'exploitation de Polish Re. La baisse du ratio de la charge de commissions, qui est passé de 23,3 % en 2016 à 18,8 % en 2017, s'explique surtout par la consolidation de Bryte Insurance et de Fairfax Latam dont les ratios sont généralement inférieurs à ceux des autres sociétés du secteur Assurance et réassurance – Autres. Le ratio du produit de commissions de Fairfax Latam reflète le décalage engendré par le remplacement de la réassurance proportionnelle (dont les commissions applicables aux cessions sont élevées) par un amalgame de réassurance proportionnelle et de réassurance non proportionnelle (dont les commissions applicables aux cessions sont faibles).

La consolidation de Bryte Insurance, de Fairfax Latam et des activités et droits de renouvellement des établissements d'assurance acquis d'AIG en Europe centrale et Europe de l'Est a eu une incidence sur les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises, comme l'indique le tableau suivant :

	2017			2016		
	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises
Assurance et réassurance – Autres – montant présenté	1 244,3	863,3	790,6	643,3	458,4	437,2
Bryte Insurance	(348,9)	(240,8)	(241,1)	–	–	–
Activités d'assurance acquises d'AIG en Amérique latine	(166,5)	(97,7)	(68,5)	–	–	–
Activités et droits de renouvellement des établissements d'assurance acquis d'AIG en Europe centrale et Europe de l'Est	(57,0)	(44,1)	(23,7)	–	–	–
Assurance et réassurance – Autres – après ajustement	671,9	480,7	457,3	643,3	458,4	437,2
Pourcentage de variation par rapport à l'exercice précédent	4,4 %	4,9 %	4,6 %			

Les augmentations des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises de 4,4 %, de 4,9 % et de 4,6 % en 2017 sont surtout attribuables à Fairfax CEE (essentiellement en raison des primes de reconstitution reçues relativement à un sinistre important en assurance automobile des entreprises chez Polish Re et de la croissance interne de Colonnade Insurance) et à Advent (essentiellement en raison de la croissance interne des activités d'assurance biens et d'assurance produits de consommation), ces facteurs étant partiellement annulés par des diminutions chez le groupe de réassurance (surtout par suite du non-renouvellement de certains contrats de réassurance en 2017). Les primes nettes souscrites de 2017 ont aussi subi l'effet de l'augmentation des primes conservées par Polish Re et Fairfax Brasil, mais ce facteur a été en partie neutralisé par le versement de primes de reconstitution à l'égard des sinistres liés à des catastrophes de la période même de la part d'Advent et par des achats de réassurances additionnelles par Advent et le groupe de réassurance. La hausse des primes nettes acquises résulte de la croissance des primes nettes souscrites en 2016 et en 2017.

Les intérêts et les dividendes de 2017 ont augmenté par rapport à ceux de 2016, passant de 26,6 \$ à 38,5 \$, du fait surtout de la consolidation des intérêts et des dividendes de Bryte Insurance et de Fairfax Latam et de la baisse des charges liées aux swaps sur rendement total, malgré une diminution des produits d'intérêts (par suite de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017).

Liquidation de sinistres

Le secteur Liquidation de sinistres a été formé le 11 août 1999 lors de la prise de participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »). Il englobe actuellement deux groupes : d'une part, le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé essentiellement de TIG Insurance Company, et d'autre part, le groupe Liquidation de sinistres en Europe composé essentiellement de RiverStone (UK), de Syndicate 3500 (Lloyd's) 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 406 personnes aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Le 13 décembre 2017, le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a remboursé un montant de capital de 124,9 \$ sur la contrepartie d'achat à payer exigible à l'échéance.

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 de 2016 du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis rendent compte d'un montant de primes 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 tableau qui suit résume les résultats d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016.

	2017	2016
Primes brutes souscrites	8,4	183,9
Primes nettes souscrites	8,3	183,4
Primes nettes acquises	20,1	163,5
Sinistres	(125,4)	(236,2)
Charges d'exploitation	(102,1)	(112,4)
Intérêts et dividendes	28,9	51,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(6,1)	(15,5)
Résultat d'exploitation	(184,6)	(149,4)

Pour 2017, le secteur Liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 184,6 \$ (149,4 \$ pour 2016). Les primes nettes acquises de 20,1 \$ pour 2017 représentent surtout la portion des primes non acquises restant à être acquise relativement à la transaction de réassurance habitation contre les risques divers (primes nettes acquises de 15,1 \$ et sinistres de 12,9 \$). Les sinistres de 125,4 \$ pour 2017 rendent surtout compte d'un montant de 145,9 \$ 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 33,4 \$ des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe. Le montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis est constitué essentiellement d'une somme de 182,5 \$ relative aux risques APA repris essentiellement de Crum & Forster et compris dans l'ancien portefeuille de Clearwater Insurance, diminuée d'un montant de 39,0 \$ représentant une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez TIG Insurance en matière d'assurance indemnisation des accidents de travail. Le montant de 33,4 \$ de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe représente principalement le règlement des sinistres du World Trade Center sur le marché de l'assurance aviation.

Les primes nettes acquises de 163,5 \$ et les sinistres de 236,2 \$ pour 2016 reflétaient 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 rendaient 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 l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 96,6 \$ pour le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis était constitué essentiellement d'une somme de 149,1 \$ relative aux risques APA repris de Crum & Forster et compris dans 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 un montant de 89,5 \$ représentant une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez TIG Insurance essentiellement en matière d'assurance indemnisation des accidents de travail. 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.

La baisse des charges d'exploitation, qui sont passées de 112,4 \$ pour 2016 à 102,1 \$ pour 2017, s'explique surtout par une diminution de la provision pour soldes de réassurance à recouvrer.

Les intérêts et les dividendes de 2017 ont diminué par rapport à ceux de 2016, passant de 51,2 \$ à 28,9 \$, du fait surtout d'une diminution des produits d'intérêts (par suite de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017), partiellement compensée par une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total. La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées pour 2016 rendait compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 23,6 \$ attribuable à Résolu.

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

	2017				
	Restaurants et commerce de détail¹⁾	Fairfax India²⁾	Thomas Cook India³⁾	Autres⁴⁾	Total
Produits des activités ordinaires	1 441,7	336,0	1 009,6	470,3	3 257,6
Charges	(1 322,5)	(315,9)	(953,1)	(404,5)	(2 996,0)
Intérêts et dividendes	7,7	(116,8)	–	4,2	(104,9)
Quote-part du résultat des entreprises associées	–	45,5	0,3	9,6	55,4
Résultat d'exploitation	126,9	(51,2)	56,8	79,6	212,1
Profits (pertes) nets sur placements	(0,4)	(4,6)	0,6	11,6	7,2
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	126,5	(55,8)	57,4	91,2	219,3

	2016				
	Restaurants et commerce de détail¹⁾	Fairfax India²⁾	Thomas Cook India³⁾	Autres⁴⁾	Total
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	9,5	–	–	16,7
Quote-part du résultat des entreprises associées	–	13,6	–	–	13,6
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

- 1) *Essentiellement Cara et ses filiales Pickle Barrel (acquise le 1^{er} décembre 2017), 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 et ses filiales NCML, Fairchem (unie le 14 mars 2017 par fusion avec Privi Organics) et Saurashtra Freight (acquise le 14 février 2017). Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les IFRS. Les intérêts et dividendes de Fairfax India pour 2017 sont présentés déduction faite d'une somme à recevoir de 114,4 \$ au titre des commissions de performance (néant en 2016).*
- 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 Grivalia Properties (consolidée le 4 juillet 2017), Fairfax Africa (depuis son premier appel public à l'épargne le 17 février 2017), Mosaic Capital (consolidée le 26 janvier 2017), Pethealth et Boat Rocker.*

Restaurants et commerce de détail

Après le 31 décembre 2017

Le 22 février 2018, la société a vendu sa participation de 51,0 % dans The Keg à Cara pour une contrepartie de 74,6 \$ (94,7 \$ CA) sous forme d'une somme en trésorerie de 7,9 \$ (10,0 \$ CA) et de 3 400 000 actions à droit de vote subalterne de Cara. La transaction a eu pour effet d'augmenter la participation de la société dans Cara à 43,2 % au 31 décembre 2017, qui était de 40,2 % auparavant.

Exercice clos le 31 décembre 2017

Le 1^{er} décembre 2017, Cara a acquis une participation de 100 % dans Pickle Barrel Restaurants Inc. (« Pickle Barrel ») pour une contrepartie de 16,9 \$ (21,5 \$ CA). Pickle Barrel exploite des restaurants et fournit des services traiteurs en Ontario.

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 2 septembre 2016, Cara a acquis une participation de 100 % dans le Groupe St-Hubert Inc. (« St-Hubert ») pour une contrepartie de 413,8 \$ (538,7 \$ CA) constituée d'une somme en trésorerie de 372,4 \$ (484,8 \$ 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 de Cara, 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 la société et ses filiales dans le but de préserver la participation et les droits de vote de la société 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.

L'augmentation en glissement annuel des produits des activités ordinaires et des charges de 2017 du secteur Restaurants et commerce de détail traduit surtout la hausse des produits des activités ordinaires et des charges de Cara, en raison de la prise en compte des résultats, pour l'exercice au complet, de St-Hubert et d'Original Joe's, et la consolidation de Pickle Barrel en date du 1^{er} décembre 2017.

Fairfax India

Après le 31 décembre 2017

Le 9 mars 2018, la société a touché des commissions de performance de 114,4 \$ pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 sous la forme de 7 663 685 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par Fairfax India, ce qui a fait augmenter la participation de la société dans Fairfax India, qui est passée de 30,2 % à 33,6 % au 31 décembre 2017.

Le 20 février 2018, Fairfax India a conclu un accord en vue d'acquérir une participation de 51,0 % dans The Catholic Syrian Bank Ltd. (« CS Bank ») pour environ 186 \$ (12,1 milliards de roupies indiennes). La transaction est assujettie aux conditions de clôture habituelles et devrait avoir lieu dans le premier semestre de 2018. CS Bank, dont le siège est à Thrissur, dans l'État du Kerala, offre des services bancaires un peu partout en Inde.

Exercice clos le 31 décembre 2017

Le 14 mars 2017, Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») et Privi Organics Limited (« Privi Organics ») ont fusionné, comme elles l'avaient annoncé. L'entité fusionnée poursuivra ses activités sous le nom de Fairchem. À la suite de la fusion, Fairfax India, qui avait acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem le 8 février 2016 et une participation de 50,8 % dans Privi Organics le 26 août 2016, est devenue le principal actionnaire de Fairchem en y détenant une participation de 48,7 %. Avant la fusion, la société avait consolidé Privi Organics et avait appliqué la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Fairchem.

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

Le 13 janvier 2017, la société a acquis 12 340 500 actions à droit de vote subalterne de Fairfax India pour 145,0 \$ (11,75 \$ par action) dans le cadre d'un placement privé. Par suite de ce placement privé et d'un appel public à l'épargne par voie de prise ferme, tous deux menés en parallèle, Fairfax India a recueilli un produit de 493,5 \$, net des commissions et des frais. Collectivement, les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India acquises sur le marché libre, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne de la société représentaient 93,6 % des droits de vote et 30,2 % de la participation dans Fairfax India à la clôture du placement privé et de l'appel public à l'épargne.

Exercice clos le 31 décembre 2016

Le 26 août 2016, Fairfax India a acquis une participation de 50,8 % dans 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 fournit des composés chimiques aromatiques aux parfumeurs.

Le 8 février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,7 % dans Adi Finechem Limited [renommée Fairchem Speciality 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 secteurs de la peinture, de l'encre et des adhésifs, ainsi que des produits nutraceutiques et de santé intermédiaires.

L'augmentation des produits des activités ordinaires et des charges, en glissement annuel, de Fairfax India pour 2017 traduit surtout la consolidation de Fairchem en date du 14 mars 2017, la prise en compte des résultats de Privi Organics pour l'exercice au complet et la croissance du volume des transactions chez NCML. Les intérêts et les dividendes de 2017 tiennent compte d'une commission de performance de 114,4 \$ payable à Fairfax pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 (réglée le 9 mars 2018), car les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de Fairfax India avaient dépassé un seuil préétabli pour cette période. Les commissions de performance font partie d'une transaction intragroupe qui est éliminée au moment de la consolidation. L'augmentation de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées pour 2017 est surtout attribuable à l'apport de l'aéroport de Bangalore depuis le 24 mars 2017 et à une augmentation, par rapport à l'exercice précédent, du résultat d'IIFL Holdings. Les pertes nettes sur placements de 2017 résultent principalement des pertes nettes sur les obligations de l'État indien.

Thomas Cook India

Exercice clos le 31 décembre 2017

Le 27 décembre 2017, Qess a acquis les entreprises de gestion d'installations et de services traiteurs de Manipal Integrated Services Private Limited (« Manipal ») pour 152,5 \$ (9,8 milliards de roupies indiennes), principalement au moyen de l'émission d'actions ordinaires de Qess, d'une valeur de 117,7 \$ (7,5 milliards de roupies indiennes) à l'intention des actionnaires de Manipal et du réinvestissement d'actions privilégiées de Manipal lors de leur annulation, d'une valeur de 34,3 \$ (2,2 milliards de roupies indiennes), que Qess détenait. En novembre 2017, Thomas Cook India a vendu une participation de 5,4 % dans Qess pour un produit en trésorerie de 96,8 \$ (6,3 milliards de roupies indiennes). Le 18 août 2017, Qess a amassé un produit net de 132,2 \$ (8,5 milliards de roupies indiennes) à la suite d'un placement privé d'actions ordinaires auprès d'investisseurs institutionnels. Collectivement, ces transactions de Thomas Cook India et de Qess ont fait baisser la participation indirecte de la société dans Qess, qui est passée de 42,1 % à 33,1 %. Qess est un fournisseur de personnel et de services de gestion d'installations.

L'augmentation des produits des activités ordinaires et des charges de Thomas Cook India pour 2017, en glissement annuel, reflète essentiellement l'accroissement des produits des activités ordinaires et des charges de Qess du fait de la croissance des activités de celle-ci.

Autres

Après le 31 décembre 2017

Le 7 mars 2018, la société a acquis les activités canadiennes de prestation de services de Carillion Canada Inc. et de certaines de ses sociétés affiliées (collectivement, « Carillion ») qui se rapportent à la gestion d'installations dans les aéroports, édifices commerciaux et immeubles de commerce de détail, d'installations de défense et d'installations dans des établissements de soins de santé distingués; Carillion agit aussi pour le compte de certains clients du secteur du pétrole et du gaz naturel et du secteur minier. La transaction a été approuvée par la Cour supérieure de justice de l'Ontario dans le cadre de la procédure de Carillion en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada). Carillion est une société de services d'infrastructure qui offre des services de gestion d'installations et des solutions d'exploitation à des entreprises et à des autorités publiques.

Exercice clos le 31 décembre 2017

Le 4 juillet 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») en portant sa participation à 52,6 % grâce à l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,3 % auprès d'Eurobank Ergasias S.A. pour une contrepartie en trésorerie de 100,0 \$ (88,0 €) et elle a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres. Grivalia Properties est une société de placement immobilier inscrite à la Bourse d'Athènes.

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

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

Exercice clos le 31 décembre 2016

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 d'articles et d'accessoires de golf.

L'augmentation en glissement annuel des produits des activités ordinaires et des charges du secteur Autres pour 2017 s'explique par la prise en compte des résultats, pour l'exercice au complet, de Golf Town et par la consolidation de Mosaic Capital (le 26 janvier 2017) et de Grivalia Properties (le 4 juillet 2017). La quote-part du résultat net positif des entreprises associées pour 2017 représente surtout la contribution des coentreprises que Grivalia Properties détient. Les profits nets sur placements de 2017 reflètent surtout les profits nets sur les obligations convertibles d'Atlas Mara et sur les options d'achat sur titres de capitaux propres détenues par Fairfax Africa.

Intérêts et dividendes

Une analyse des intérêts et des dividendes 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 242,8 \$ en 2016 à 331,2 \$ en 2017, surtout en raison d'une augmentation des emprunts de Fairfax India et de ses filiales, de l'émission du 16 décembre 2016 de billets de premier rang non garantis, à 4,70 %, échéant en 2016, d'un capital de 450,0 \$ CA, de la consolidation des charges d'intérêts d'Allied World, d'une augmentation en 2017 des emprunts sur la facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille, d'une augmentation des emprunts des filiales (Cara principalement), de la consolidation des charges d'intérêts de Grivalia Properties et de Mosaic Capital, et de l'émission du 4 décembre 2017 de billets de premier rang non garantis, à 4,25 %, échéant en 2027, d'un capital de 650,0 \$ CA.

Les charges d'intérêts consolidées de 331,2 \$ pour 2017 (242,8 \$ pour 2016) représentent majoritairement les charges d'intérêts de la société de portefeuille, qui ont totalisé 224,1 \$ (188,4 \$ pour 2016). 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 gagnés par la société de portefeuille et des produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille.

	2017	2016
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	143,7	106,4
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	49,5	15,5
Amortissement hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	82,1	59,4
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	4,1	11,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(127,7)	27,2
Honoraires de gestion de placements et d'administration	(236,8)	(88,8)
Perte sur rachat de la dette à long terme	28,6	-
	(56,5)	131,2

1) L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles se rapporte essentiellement aux relations clients et aux relations courtiers.

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax pour 2017 ont augmenté en s'établissant à 143,7 \$, ayant été de 106,4 \$ en 2016, principalement en raison d'une augmentation des dons de bienfaisance et des frais de services-conseils et de l'engagement des frais de renégociation de la facilité de crédit renouvelable de la société, alors qu'en 2016 des charges non récurrentes avaient été engagées pour des acquisitions d'entreprises (Fairfax Latam essentiellement).

Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales ont grimpé, passant de 15,5 \$ en 2016 à 49,5 \$ en 2017, principalement à cause des coûts de restructuration engagés en 2017 chez Bryte Insurance et Fairfax Latam, des charges non récurrentes engagées pour l'acquisition d'Allied World, de la consolidation des frais généraux du siège social imputés à Allied World et de l'augmentation des dons de bienfaisance. L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales s'est accru, passant de 59,4 \$ pour 2016 à 82,1 \$ pour 2017, en raison surtout de l'amortissement des immobilisations incorporelles liées à l'acquisition d'Allied World.

Les intérêts et dividendes de la société de portefeuille incluent les charges liées aux swaps sur rendement total, lesquelles ont diminué en s'établissant à 16,8 \$ en 2017, ayant été de 27,9 \$ en 2016, du fait surtout de la diminution des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur en 2017. Compte non tenu des charges liées aux swaps sur rendement total, les intérêts et dividendes de la société de portefeuille pour 2017 ont baissé en s'établissant à 12,7 \$, contre 16,4 \$ en 2016, en raison surtout de la diminution des produits d'intérêts sur les obligations, compensée en partie par l'augmentation des produits de dividendes.

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille pour 2017, soit 127,7 \$, reflète avant tout une augmentation du résultat net positif d'Eurolife reçu en quote-part, alors que le résultat net positif de Gulf Insurance reçu en quote-part a diminué. La quote-part de 27,2 \$ du résultat net négatif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille pour 2016 rendait compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 34,8 \$ relative à Résolu.

Les honoraires de gestion de placements et d'administration pour 2017 ont augmenté pour s'établir à 236,8 \$, ayant été de 88,8 \$ pour 2016, surtout à cause des honoraires de performance de 114,4 \$ provenant de Fairfax India (néant en 2016) et d'une augmentation des honoraires de placement et de services-conseils tirés des portefeuilles de placements d'Allied World, de Fairfax India et de Fairfax Africa.

La perte sur rachat de la dette à long terme résulte du remboursement anticipé des billets de premier rang non garantis, à 7,5 %, échéant en 2019, d'un capital de 388,4 \$ CA, et du rachat des billets de premier rang non garantis de la société de portefeuille, d'un capital de 8,7 \$, de 5,8 \$ et de 3,3 \$, venant à échéance en 2019, en 2020 et en 2021. Voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les profits (pertes) nets sur placements attribuables au secteur comptable Siège social et autres sont présentés à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Impôt sur le résultat

Le taux d'impôt effectif de la société de 20,2 % pour 2017 (charge d'impôt de 408,3 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,5 % pour les principales raisons suivantes : les profits nets sur la vente d'ICICI

Lombard et de First Capital non imposables dans les territoires où ces entreprises étaient détenues (produits d'impôt de 246,5 \$ à l'île Maurice et de 269,9 \$ à la Barbade); les produits de placement non imposables (composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposable et de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées dans certains territoires); ces facteurs ont été partiellement neutralisés par la réévaluation des actifs d'impôt différé aux États-Unis du fait de la réforme fiscale américaine (charge d'impôt de 222,4 \$), par les pertes d'Allied World qui sont assujetties à un taux d'impôt inférieur au taux prévu par la loi au Canada et par une diminution des crédits d'impôt et des pertes d'exploitation aux États-Unis qui avaient été inscrits à l'actif dans les années antérieures, en raison surtout de la réforme fiscale américaine (charge d'impôt de 89,7 \$).

Le taux d'impôt effectif de 28,8 % de 2016 qui avait donné lieu à un produit d'impôt sur le résultat de 159,6 \$ était supérieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,5 % en raison surtout de la tranche des produits de placement non imposable (notamment les produits de dividendes et les produits d'intérêts non imposables), des pertes subies aux États-Unis auxquelles le taux d'impôt applicable était plus élevé que le taux d'impôt prévu par la loi au Canada et du bénéfice au Royaume-Uni auquel le taux d'impôt applicable était inférieur au taux prévu par la loi au Canada, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les impôts différés non comptabilisés au Canada.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur l'incidence de la réforme fiscale américaine sur l'information financière de la société, voir la note 18 (Impôts sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement dans Allied World, Fairfax India, Cara, Grivalia Properties, Brit, Thomas Cook India et Fairfax Africa. Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les facteurs qui 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 2017 sont les acquisitions d'Allied World et de Fairfax Latam, la consolidation de Grivalia Properties et le dessaisissement de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital. Pour en savoir plus sur ces transactions, se reporter à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Au 31 décembre 2017, la **trésorerie et les placements de la société de portefeuille** avaient augmenté en s'établissant à 2 368,4 \$ (ou 2 356,9 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 11,5 \$), contre 1 371,6 \$ au 31 décembre 2016 (ou 1 329,4 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 42,2 \$). Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille en 2017 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Les créances découlant de contrats d'assurance se sont accrues de 1 769,4 \$ pour atteindre 4 686,9 \$ au 31 décembre 2017, ayant été de 2 917,5 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète surtout l'effet de la consolidation d'Allied World (1 336,7 \$) et de Fairfax Latam (162,9 \$) et la croissance du volume des transactions d'OdysseyRe et de Brit, ces éléments étant partiellement contrebalancés par l'incidence du dessaisissement de First Capital (113,1 \$).

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, dont la valeur comptable totale s'élevait à 37 013,2 \$ au 31 décembre 2017 (ou 36 898,5 \$ déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), contre 27 293,4 \$ au 31 décembre 2016 (ou 27 101,3 \$ déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). L'augmentation de 9 797,2 \$ reflète surtout la consolidation des portefeuilles de placements d'Allied World (7 918,8 \$) et de Fairfax Latam (248,6 \$), le produit net tiré du premier appel public à l'épargne de Fairfax Africa et du placement secondaire de Fairfax India ainsi que l'effet favorable des taux de change (imputable principalement à la remontée du cours de l'euro, du dollar canadien et de la livre sterling par rapport à celui du dollar américain), ces facteurs étant en partie contrebalancés par le dessaisissement du portefeuille de placements de First Capital (686,7 \$) et par la réduction de la participation dans ICICI Lombard (voir l'analyse des participations dans les entreprises associées plus loin), en plus des facteurs spécifiques qui ont entraîné les variations des placements de portefeuille dont il est question dans les paragraphes qui suivent.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'engagements au titre de ventes à découvert et de dérivés) ont augmenté de 7 675,8 \$, reflétant principalement la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme d'Allied World (4 509,0 \$) et de Fairfax Latam (77,2 \$), le produit net reçu sur les ventes d'obligations à long terme d'États et de municipalités américains et d'obligations de sociétés et autres obligations (essentiellement les obligations de sociétés et autres obligations qui faisaient partie de l'acquisition d'Allied World), dont une partie du produit a été conservée en trésorerie ou investie en placements à court terme, et le produit net tiré du premier appel public à l'épargne de Fairfax Africa, ces facteurs étant partiellement neutralisés par le dessaisissement de la trésorerie et des placements à court terme de First Capital (362,4 \$).

Les obligations (dont celles données en garantie d'engagements au titre de ventes à découvert et de dérivés) ont augmenté de 19,0 \$ en raison surtout de la consolidation des portefeuilles d'obligations d'Allied World (2 306,2 \$) et de Fairfax Latam (148,9 \$), partiellement neutralisée par le montant net des ventes d'obligations d'États et de municipalités américains et d'obligations de sociétés et autres obligations (essentiellement les obligations de sociétés et autres obligations qui faisaient partie de l'acquisition d'Allied World) et par le dessaisissement du portefeuille d'obligations de First Capital (140,9 \$).

Les actions ordinaires ont augmenté de 698,8 \$ en raison surtout de la consolidation des portefeuilles d'actions ordinaires d'Allied World (833,8 \$) et de Fairfax Latam (13,5 \$), de la plus-value latente et de l'effet favorable des taux de change (imputable principalement à la remontée du cours de l'euro, du dollar canadien et de la livre sterling par rapport à celui du dollar américain), ces facteurs étant en partie contrebalancés par les ventes nettes de certains placements en actions ordinaires et par le dessaisissement du portefeuille d'actions ordinaires de First Capital (117,0 \$).

Les participations dans des entreprises associées ont augmenté de 1 022,8 \$, reflétant essentiellement les prises de participation dans des entreprises associées en 2017 par Fairfax India (aéroport de Bangalore), par Fairfax Africa (Atlas Mara) et par des sociétés d'assurance et de réassurance (Farmers Edge, Astarta et Sigma), les participations supplémentaires dans des entreprises associées détenues avant 2017 (APR Energy, IIFL Holdings et Peak Achievement) et le résultat net positif des entreprises associées reçu en quote-part (200,5 \$), ces facteurs étant en partie contrebalancés par une diminution de la participation dans ICICI Lombard (le produit de la vente d'une participation de 24,3 % dans ICICI Lombard a été remis à la société de portefeuille, et la participation résiduelle de 9,9 % dans ICICI Lombard, auparavant classée comme une participation dans une entreprise associée dans les placements de portefeuille, a été reclassée dans les actions ordinaires évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net, parmi la trésorerie et les placements de la société de portefeuille [juste valeur de 549,0 \$ au 31 décembre 2017]).

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, ont augmenté de 153,6 \$ principalement en raison des placements dans des bons de souscription d'actions, du dénouement des positions vendeur sur divers swaps sur rendement total d'actions et d'une diminution des montants à payer à des contreparties aux contrats à terme de la société sur obligations du Trésor américain (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie), ces facteurs étant partiellement annulés par les pertes latentes nettes sur les dérivés liés à l'IPC.

Les montants à recouvrer des réassureurs avaient augmenté de 3 802,2 \$ au 31 décembre 2017 en totalisant 7 812,5 \$, s'étant soldés à 4 010,3 \$ au 31 décembre 2016, principalement par suite de la consolidation d'Allied World (2 879,6 \$) et de Fairfax Latam (572,6 \$) et de la cession aux réassureurs de sinistres liés à des catastrophes de l'année même (essentiellement par Brit, OdysseyRe et Advent), ces facteurs étant en partie neutralisés par une baisse dans le secteur Liquidation de sinistres et par le dessaisissement du montant à recouvrer par First Capital des réassureurs (447,1 \$).

L'impôt sur le résultat différé a baissé de 351,8 \$, se chiffrant à 380,8 \$ au 31 décembre 2017, contre 732,6 \$ au 31 décembre 2016, en raison principalement de la réévaluation de l'actif d'impôt différé net aux États-Unis à un taux d'impôt inférieur par suite de la réforme fiscale américaine, d'une réduction des crédits d'impôt et des pertes d'exploitation inscrits à l'actif dans les années antérieures et des passifs d'impôt différé relatifs aux immobilisations incorporelles qui avaient été comptabilisées dans le cadre de l'acquisition d'Allied World. Pour en savoir plus sur l'incidence de la réforme fiscale américaine sur l'information financière de la société, se reporter à la note 18 (Impôts sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles totalisaient 6 072,5 \$ au 31 décembre 2017, en hausse de 2 225,0 \$ par rapport au total de 3 847,5 \$ au 31 décembre 2016 du fait surtout des acquisitions d'Allied World (1 726,9 \$) et de Fairfax Latam (23,3 \$), de la consolidation de Mosaic Capital (49,0 \$), des diverses acquisitions réalisées par Quess (204,5 \$, dont 154,2 \$ relativement à l'acquisition de Manipal par Quess) et de l'effet favorable des taux de change (principalement l'appréciation du dollar canadien et de la roupie indienne face au dollar américain), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par l'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles (159,5 \$).

Les acquisitions susmentionnées, ainsi que l'attribution de 2 904,7 \$ au goodwill et de 3 167,8 \$ aux immobilisations incorporelles au 31 décembre 2017 (1 633,7 \$ et 2 213,8 \$ au 31 décembre 2016) par secteur d'exploitation, sont décrites à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017. En 2017, le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables ont été soumis à des tests de dépréciation, et il en ressort qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur.

Les autres actifs se sont accrus de 2 309,9 \$ pour atteindre 4 828,3 \$ au 31 décembre 2017, ayant totalisé 2 518,4 \$ au 31 décembre 2016, principalement par suite de la consolidation de Grivalia Properties (1 170,4 \$ représentant essentiellement son portefeuille d'immeubles de placement), d'Allied World (356,0 \$) et de Fairfax Latam (96,5 \$). Les acquisitions réalisées en 2017 et comptabilisées dans le secteur comptable Autres ont aussi contribué à l'augmentation des autres actifs, essentiellement les immobilisations corporelles, les stocks et les créances clients.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a grimpé de 9 129,0 \$ pour se chiffrer à 28 610,8 \$ au 31 décembre 2017, ayant été de 19 481,8 \$ au 31 décembre 2016, la hausse étant surtout attribuable à la consolidation d'Allied World (7 787,9 \$) et de Fairfax Latam (581,1 \$), aux importants sinistres liés à des catastrophes de la période même (principalement les ouragans Harvey, Irma et Maria et les feux de forêt en Californie) et à l'effet que l'appréciation de certaines devises par rapport au dollar américain a eu sur les provisions pour sinistres (principalement chez OdysseyRe, Brit et Northbridge), ces facteurs étant atténués en partie par les progrès constants du secteur Liquidation de sinistres dans le règlement de ses passifs au titre des sinistres, par le dessaisissement de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de First Capital (512,5 \$) et par l'évolution favorable de certaines provisions pour sinistres d'années antérieures (principalement chez OdysseyRe, Northbridge, Zenith National, Fairfax Asia et le groupe de réassurance).

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 2 600,9 \$, passant de 2 000,0 \$ au 31 décembre 2016 à 4 600,9 \$ au 31 décembre 2017, principalement à cause de la consolidation d'Allied World (1 229,4 \$) et de Grivalia Properties (517,6 \$), du placement secondaire de Fairfax India en janvier 2017, du premier appel public à l'épargne lancé par Fairfax Africa en février 2017, de la réduction de la participation indirecte de la société dans Quess, passant de 42,1 % à 33,1 %, et de l'écart de change (résultant principalement de l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le résultat net négatif attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle (125,7 \$) et le versement de dividendes aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (essentiellement le dividende versé par Brit à son actionnaire minoritaire, en l'occurrence le régime OMERS). Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Comparaison entre 2016 et 2015 – L'actif total au 31 décembre 2016 s'élevait à 43 384,4 \$, contre 41 529,0 \$ au 31 décembre 2015. Cette augmentation rendait surtout compte des acquisitions de Bryte Insurance, d'AMAG, de St-Hubert et d'Original Joe's (par Cara) et de Privi Organics (par Fairfax India), conformément aux transactions décrites à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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 active, 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 :

2017

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres				
Biens	285,5	1 575,6	146,9	23,6	674,7	1 382,8	99,8	604,5	4 793,4	32,9	–	4 826,3
Risques divers	1 614,6	3 451,5	3 171,9	1 162,9	2 637,5	5 940,7	159,4	813,1	18 951,6	2 491,9	–	21 443,5
Spécialisée	57,6	348,5	149,8	7,7	782,2	452,3	100,2	272,6	2 170,9	170,1	–	2 341,0
	1 957,7	5 375,6	3 468,6	1 194,2	4 094,4	7 775,8	359,4	1 690,2	25 915,9	2 694,9	–	28 610,8
Intragroupe	6,6	146,2	66,8	–	41,7	12,1	0,1	146,3	419,8	636,1	(1 055,9)	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 964,3	5 521,8	3 535,4	1 194,2	4 136,1	7 787,9	359,5	1 836,5	26 335,7	3 331,0	(1 055,9)	28 610,8

2016

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	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

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

Dans le cadre de leurs activités normales, les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société sont susceptibles de donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations visant le règlement de sinistres ou le paiement de primes (et des intérêts courus). Les actifs peuvent être donnés en gage dans les cas suivants (directement ou pour garantir des lettres de crédit) : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États des États-Unis en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché de Londres; en tant que garantie, par une société non agréée (en vertu de la réglementation sur les assurances aux États-Unis), pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, les actifs donnés en garantie sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. La trésorerie et les placements de 5,7 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2017, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017, représentaient le montant total, à cette date, donné en gage dans le cadre des activités normales comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale garante (ces garanties ne concernent pas les garanties données par une société du groupe à l'égard des obligations d'une autre société du groupe, soit le cautionnement intragroupe).

Les provisions pour sinistres sont établies par les sociétés d'assurance de première ligne de la société selon la méthode de cas, au fur et à mesure que les sinistres sont déclarés pour la première fois. Elles sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimé définitif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Les sociétés de réassurance de Fairfax s'appuient sur les rapports de sinistres initiaux et ultérieurs qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour estimer leurs provisions pour sinistres. Pour établir une provision suffisante afin de couvrir le passif ultime estimé qui découlerait de l'ensemble des obligations en matière d'assurance et de réassurance de la société, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres subis, mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur, de l'historique des sinistres passés et des changements éventuels, comme les changements dans l'ensemble des contrats sous-jacents, l'évolution des lois et des facteurs de coûts.

La société ajuste ses estimations des provisions à la hausse ou à la baisse au fur et à mesure qu'elle obtient plus d'informations sur les sinistres. Étant donné la nature estimative de ce processus et compte tenu du temps qu'il faut pour régler nombre des sinistres importants, il est possible qu'il faille attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre le montant réel des sinistres et les estimations initiales des provisions pour sinistres.

L'évolution de la provision pour sinistres est souvent mesurée en tant qu'écart entre les estimations des provisions faites à la fin de l'année initiale et les estimations du passif faites à la fin de chaque année ultérieure. La provision est modifiée en fonction du règlement réel, partiel ou total, des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actualisées des provisions requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution de la provision est considérée comme favorable lorsque l'estimation ultérieure est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation ultérieure. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres dans les deux tableaux qui suivent ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale dans l'année où elle a été acquise. Dans le deuxième tableau qui suit, le solde de la provision pour sinistres d'une filiale au 31 décembre de l'année de son acquisition est compris au poste « Provision pour sinistres 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 des provisions pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 se décompose comme suit :

	Favorable (défavorable)	
	2017¹⁾	2016²⁾
Assurance et réassurance		
Northbridge	93,5	112,8
OdysseyRe	288,1	266,5
Crum & Forster	10,2	8,3
Zenith National	76,4	101,0
Brit	9,5	53,5
Fairfax Asia	53,1	50,7
Autres	36,3	60,4
Sociétés en exploitation	567,1	653,2
Liquidation de sinistres	(112,5)	(79,5)
	454,6	573,7

1) Compte non tenu de l'évolution défavorable nette des provisions des sociétés acquises en 2017, soit Allied World (71,9 \$), Fairfax Latam (6,7 \$) et Prudential Assurance Malaysia (0,8 \$). Compte non tenu également en 2017 de l'évolution favorable nette des provisions de CTR Life (4,0 \$).

2) Exclusion faite de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des entreprises acquises en 2016 – Fairfirst Insurance (1,4 \$).

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

	2017	2016	2015	2014	2013
Provision pour sinistres au 1 ^{er} janvier – montant net	16 289,4	16 596,3	14 378,2	14 981,6	15 075,8
Effet du change sur l'évolution de la provision	463,3	(103,7)	(559,3)	(496,2)	(128,0)
Provision pour sinistres survenus :					
Dans l'année même	6 192,9	5 286,9	4 307,0	4 166,2	4 151,2
Dans les années antérieures	(454,6)	(573,7)	(467,5)	(374,4)	(476,0)
Montants versés au cours de l'année à l'égard de sinistres survenus :					
Dans l'année même	(1 691,3)	(1 304,5)	(1 055,3)	(1 076,7)	(1 050,8)
Dans les années antérieures	(3 876,8)	(3 695,2)	(2 688,4)	(2 822,7)	(3 068,7)
Provision pour sinistres d'entreprises acquises au cours de l'année – au 31 décembre	5 725,0	83,3	2 681,6	0,4	478,1
Dessaisissement d'une filiale	(235,5)	–	–	–	–
Provision pour sinistres au 31 décembre, avant l'élément suivant CTR Life ¹⁾	22 412,4	16 289,4	16 596,3	14 378,2	14 981,6
	8,7	12,8	14,2	15,2	17,9
Provision pour sinistres au 31 décembre – montant net	22 421,1	16 302,2	16 610,5	14 393,4	14 999,5
Quote-part de la provision pour sinistres revenant aux réassureurs au 31 décembre	6 189,7	3 179,6	3 205,9	3 355,7	4 213,3
Provision pour sinistres au 31 décembre – montant brut	28 610,8	19 481,8	19 816,4	17 749,1	19 212,8

1) Activités de récession 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 2017, du dollar canadien, de la livre sterling et de l'euro par rapport au dollar américain (touchant principalement OdysseyRe, Northbridge, Brit et le secteur Liquidation de sinistres). En général, la société gère le risque de change sur les passifs en investissant dans des instruments financiers et d'autres actifs libellés dans la même devise que les passifs auxquels ils se rattachent.

La société s'efforce de constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres suffisantes à la date d'évaluation initiale pour que l'évolution par rapport aux années antérieures, le cas échéant, soit favorable à des dates d'évaluation ultérieures. Les provisions feront toujours l'objet d'une évolution à la hausse ou à la baisse et pourraient être très différentes de ce qu'elles étaient antérieurement en raison de plusieurs facteurs inconnus.

Le site Web de Fairfax (www.fairfax.ca) contient un complément d'information financière annuelle (*Annual Financial Supplement*) pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 dont les tableaux présentent un rapprochement des provisions historiques et l'évolution des provisions pour sinistres de Northbridge, d'OdysseyRe, de Crum & Forster, de Zenith National, de Fairfax Asia et du secteur Assurance et réassurance – Autres (constitué du groupe de réassurance, de Bryte Insurance, d'Advent, de Fairfax Latin America et de Fairfax CEE), ainsi qu'un rapprochement des provisions pour sinistres du secteur Liquidation de sinistres.

Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques

Généralités

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale, et à d'autres types de 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. Pratiquement tous les sinistres liés à l'amiante que la société doit régler sont maintenant gérés par le secteur Liquidation de sinistres. Pour la plus grande part, ces demandes sont faites en vertu de contrats qui ont été souscrits il y a bon nombre d'années. Ces types de sinistres comportent beaucoup d'incertitude, ce qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant définitif des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres connexes. La majorité de ces sinistres diffèrent de la plupart des autres types de sinistres du fait de l'incohérence des précédents, lorsqu'il y a précédent, permettant de déterminer le type de couverture qui existe, s'il en existe une, quelles années sont couvertes, s'il y a lieu, et quels assureurs/réassureurs sont responsables, s'il y a lieu. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent savent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance, et dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité. De plus, les litiges relatifs à l'amiante demeurent un processus imparfait pour un règlement équitable et économique des sinistres liés à l'amiante. Le secteur de l'assurance est actuellement engagé dans de nombreux litiges concernant ces couvertures et les questions de responsabilité, et il est donc constamment confronté à des incertitudes lorsqu'il cherche à quantifier les expositions à l'amiante.

La société s'expose aussi à 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 talc, 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. Depuis les premières demandes d'indemnisation il y a quelques années de cela, les demandes liées au cancer du sein causé par le DES n'ont pas progressé par manque de preuves scientifiques largement admises. La société surveille aussi une série de nouvelles réclamations faites par des femmes qui allèguent 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. Depuis 2016, quelques verdicts concernant le talc où les dommages ont été colossaux ont été rendus à l'encontre de certains défendeurs. Toutefois, quelques jugements ont été prononcés en faveur des défendeurs en 2017, notamment la cassation, par les tribunaux d'appel, de deux verdicts notables précédemment en faveur des demandeurs où la défense s'est reposée sur le territoire de compétence et des faits scientifiques, et un autre verdict prononcé en faveur des défendeurs.

À propos des sinistres liés à l'amiante

La réforme sur la responsabilité civile délictuelle durant la première décennie du millénaire, tant sur le plan législatif que judiciaire, a eu une incidence considérable sur l'évolution récente des litiges liés à l'amiante. La majorité des demandes d'indemnisation déposées et plaidées actuellement continuent d'avoir trait au mésothéliome ou au cancer du poumon, et des poursuites pour des dommages moins graves continuent d'être présentées dans un petit nombre de territoires. Étant donné que les poursuites des plaignants ne souffrant pas d'incapacité ou celles des cas bénins sont beaucoup moins fréquentes, le milieu juridique se concentre sur les demandeurs plus gravement atteints, et le nombre de cas de mésothéliome n'a pas diminué graduellement comme attendu. Même si globalement le nombre de cas s'amenuise, le nombre moyen de défendeurs cités dans chaque cas continue de grimper par contre, et chaque année de plus en plus de nouveaux défendeurs jamais poursuivis auparavant pour des questions d'amiante sont cités à comparaître devant le tribunal pour la première fois. De plus, le montant des indemnisations versées en règlement des poursuites intentées pour des tumeurs malignes attribuables à l'amiante continue d'augmenter. Les frais de défense ont augmenté également parce que les procès concernant les tumeurs malignes sont souvent plus contestés que ceux impliquant des tumeurs bénignes et que les processus de litige relatifs à l'amiante aux États-Unis et les pratiques connexes demeurent inefficaces. Les décisions judiciaires rendues concernant l'amiante ont été partagées, tantôt en faveur du plaignant, tantôt en faveur du défendeur, et ce, partout aux États-Unis. Certains plaignants s'efforcent toujours de maximiser leurs indemnisations aux États-Unis en invoquant la responsabilité civile délictuelle des fabricants et exploitants de solvant et en insistant particulièrement sur leur exposition aux produits et aux activités de ces défendeurs, si limitée cette exposition soit-elle. En parallèle, ces demandeurs tentent aussi de se faire indemniser par les fiduciaires instituées à la suite de la faillite des grands fabricants de produits de l'amiante associés à des cas de contamination importante et prolongée en lieu de travail dont certains ne sont même pas cités dans les allégations soulevées dans le cadre du système de responsabilité délictuelle. Ces procès ont le malheureux effet de transférer de manière disproportionnée la responsabilité financière des présumés préjudices physiques causés par l'amiante depuis les grandes entités ayant déclaré faillite vers les défendeurs périphériques que sont les fabricants et exploitants de solvant. La société continue de mettre sur pied des stratégies et de prendre des initiatives afin de s'attaquer à ces questions et, le cas échéant, elle évaluera prudemment ses provisions pour sinistres liés à l'amiante et les ajustera au gré de l'évolution des litiges. Comme l'indique le tableau qui suit, la société a relevé ses provisions pour sinistres liés à l'amiante de 153,0 \$ ou de 11,4 % en 2017.

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 dommages 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 société a vu certains des facteurs fondés sur les poursuites judiciaires qu'A.M. Best mentionne à l'égard des sinistres liés à l'amiante et faisant partie du portefeuille de liquidation de sinistres. Les titulaires de contrats qui sont les plus exposés aux risques de l'amiante demeurent les défendeurs qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits de l'amiante à l'échelle nationale. Les sociétés du secteur Liquidation de sinistres sont exposées à 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, lesquels ont toujours jugé la méthode complète et les résultats raisonnables.

L'évaluation des risques, assuré par assuré, tient compte des facteurs suivants : la couverture d'assurance disponible, y compris le rôle de toute assurance complémentaire ou assurance responsabilité civile complémentaire ayant été accordée à l'assuré; les limites de garantie; les franchises et rétentions autoassurées; une analyse de la responsabilité éventuelle de chaque assuré; les territoires visés; les réclamations liées à l'amiante déjà déposées ou à l'être dans l'avenir contre l'assuré; l'évolution des sinistres au titre des réclamations en cours; la valeur de règlement passée des réclamations semblables; les

frais de règlement de sinistres imputés; les défenses quant aux couvertures applicables et l'effet des stratégies et mesures de défense déployées au nom de chaque assuré.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions nettes et brutes pour sinistres et FRSI de la société découlant des risques de l'amiante aux 31 décembre 2017 et 2016 et de la variation de ces provisions nettes et brutes durant les années correspondantes :

	2017		2016	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
<i>Amiante</i>				
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 1 ^{er} janvier	1 347,7	1 065,5	1 381,0	1 043,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'année	153,0	141,8	219,9	218,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'année	(208,6)	(174,0)	(253,2)	(197,0)
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 31 décembre	1 292,1	1 033,3	1 347,7	1 065,5

Résumé

La direction croit que les provisions pour sinistres liés à l'amiante présentées au 31 décembre 2017 constituent des estimations raisonnables du passif ultime résiduel au titre de ces sinistres, compte tenu des faits connus à présent, de la situation actuelle de la législation et des litiges en matière de couverture, des hypothèses courantes et des méthodes d'établissement des provisions employées. Les provisions pour les sinistres liés à l'amiante sont constamment surveillées par la direction et examinées par des actuaires. Dans la mesure où des faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs pourraient modifier le nombre de sinistres, la responsabilité des assurés, l'intention initiale des contrats d'assurance et la possibilité de recouvrement par la réassurance, il est possible que les provisions pour sinistres requièrent des ajustements à certains moments.

Montants à recouvrer de réassureurs

Les filiales de la société achètent de la réassurance afin de réduire leur responsabilité à l'égard des risques d'assurance et de réassurance qu'elles souscrivent. Le risque de crédit lié à la réassurance est géré conformément à des directives internes en matière de réassurance, selon lesquelles les réassureurs actuels de la société doivent généralement avoir obtenu une note de solvabilité 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 des réassureurs qui figurent à l'état consolidé de la situation financière (7 812,5 \$ au 31 décembre 2017) étaient composés de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non payés (6 216,2 \$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres payés (593,7 \$) et de la fraction non acquise des primes cédées aux réassureurs (1 169,0 \$), déduction faite d'une provision pour soldes irrécouvrables (166,4 \$). Les montants à recouvrer des réassureurs sur les sinistres non payés au 31 décembre 2017 avaient augmenté de 3 006,2 \$ pour se chiffrer à 6 216,2 \$, contre 3 210,0 \$ au 31 décembre 2016, la hausse étant surtout attribuable à la consolidation des montants à recouvrer des réassureurs par Allied World et Fairfax Latam [voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017] et aux sinistres liés à des catastrophes de l'année même qui ont été cédés aux réassureurs.

Le tableau qui suit énumère les 25 principaux groupes de réassurance de la société (classés selon les montants bruts à recouvrer des réassureurs) au 31 décembre 2017, lesquels groupes représentaient 81,0 % du montant total à recouvrer des réassureurs (72,2 % au 31 décembre 2016).

Groupe de réassurance	Réassureur principal	Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P) ¹⁾	Montants bruts à recouvrer des réassureurs ²⁾	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs ³⁾
Munich	Munich Reinsurance Company	A+	1 181,5	1 027,1
Swiss Re	Swiss Reinsurance America Corporation	A+	737,0	726,7
Lloyd's	Lloyd's	A	520,5	516,4
AIG	American Home Assurance Company	A	520,2	510,9
Markel	Markel CATCo Reinsurance Ltd	A	462,6	235,0
Everest	Everest Reinsurance (Bermuda), Ltd	A+	372,4	328,2
AXIS	AXIS Reinsurance Company	A+	329,8	318,1
HDI	Hannover Rück SE	A+	317,5	307,4
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corporation	A++	259,5	258,3
Alleghany	Transatlantic Reinsurance Company	A+	194,2	191,3
SCOR	SCOR Global P&C SE	A+	152,6	151,2
Arch Capital	Arch Reinsurance Company	A+	149,6	144,7
XL	XL Insurance Company of New York, Inc.	A	145,7	139,6
RenaissanceRe	Renaissance Reinsurance US Inc	A	145,7	138,7
Liberty Mutual	Liberty Mutual Insurance Company	A	130,7	130,6
WR Berkley	Berkley Insurance Company	A+	113,2	109,7
EXOR	Partner Reinsurance Company of the U.S.	A	110,1	106,2
QBE	QBE Reinsurance Corporation	A	104,0	103,3
Chubb	Chubb Tempest Reinsurance Ltd	A++	98,8	70,5
Tokio Marine	Tokio Millennium Re AG	A++	84,9	81,4
Aspen	Aspen Insurance UK Ltd	A	78,8	78,8
Singapore Re	Singapore Reinsurance Corporation Ltd	A-	66,2	66,2
Nationwide	Nationwide Mutual Insurance Company	A+	65,9	65,7
Validus	AlphaCat Reinsurance Limited	A	61,4	24,4
ARAG Holding	ARAG Allgemeine Versicherungs-AG	Pas notée	60,1	60,1
25 principaux groupes de réassurance			6 462,9	5 890,5
Autres réassureurs			1 516,0	1 175,5
Montant total à recouvrer des réassureurs			7 978,9	7 066,0
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			(166,4)	(166,4)
Montant à recouvrer des réassureurs			7 812,5	6 899,6

1) Note de solidité financière du réassureur principal (ou celle du groupe, si le réassureur principal n'est pas noté).

2) Compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

3) Déduction faite des soldes à l'égard desquels la société détient une garantie, et compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

Le tableau qui suit indique la répartition, au 31 décembre 2017, du montant de 7 812,5 \$ 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 2017, environ 8,7 % (19,3 % au 31 décembre 2016) du montant consolidé à recouvrer 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.

Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P)	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++	353,0	30,9	322,1	76,6	1,0	75,6	429,6	31,9	397,7
A+	3 596,3	242,8	3 353,5	282,1	24,4	257,7	3 878,4	267,2	3 611,2
A	2 178,8	81,8	2 097,0	133,1	13,6	119,5	2 311,9	95,4	2 216,5
A-	235,6	9,4	226,2	9,9	5,7	4,2	245,5	15,1	230,4
B++	20,2	0,2	20,0	2,0	1,0	1,0	22,2	1,2	21,0
B+	2,2	0,4	1,8	0,9	0,4	0,5	3,1	0,8	2,3
B ou moins	3,1	3,0	0,1	2,3	-	2,3	5,4	3,0	2,4
Non notés	649,1	413,4	235,7	299,1	80,4	218,7	948,2	493,8	454,4
Groupements et associations	125,0	4,5	120,5	9,6	-	9,6	134,6	4,5	130,1
	7 163,3	786,4	6 376,9	815,6	126,5	689,1	7 978,9	912,9	7 066,0
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(31,9)		(31,9)	(134,5)		(134,5)	(166,4)		(166,4)
Montant à recouvrer des réassureurs	7 131,4		6 345,0	681,1		554,6	7 812,5		6 899,6

Comme garantie du remboursement des soldes à recouvrer des réassureurs, la société avait, au 31 décembre 2017, des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 912,9 \$, qui se répartissaient comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs notés A- ou plus, des garanties de 409,6 \$ sur des soldes de 6 865,4 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs notés B++ ou moins, des garanties de 5,0 \$ sur des soldes de 30,7 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs non notés, des garanties de 493,8 \$ sur des soldes de 948,2 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les groupements et les associations, des garanties de 4,5 \$ sur des soldes de 134,6 \$ 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 166,4 \$ au 31 décembre 2017 avait trait à un solde net non garanti de 480,1 \$ de réassurance à recouvrer 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 2017.

Le service des garanties de réassurance de la société, qui compte sur une équipe d'employés spécialisés uniquement dans l'analyse et la gestion du risque de crédit, est responsable de certains aspects relatifs aux montants à recouvrer des réassureurs, dont les suivants : évaluer le degré de solvabilité de l'ensemble des réassureurs et recommander au comité de réassurance de la société les réassureurs qui devraient faire partie de la liste des réassureurs approuvés; surveiller chaque trimestre les montants de réassurance à recouvrer par réassureur, par société active, et en totalité, et recommander la provision adéquate pour tout solde de réassurance irrécouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui sont en difficulté ou qui sont considérés comme en situation financièrement difficile.

Les sociétés d'assurance et de réassurance achètent de la réassurance pour différentes raisons, notamment pour se protéger de pertes financières catastrophiques susceptibles de découler d'un sinistre unique, comme la perte totale d'une usine importante dans un incendie, pour se protéger contre une concentration d'un grand nombre de demandes d'indemnisation de faibles montants résultant d'un sinistre unique, comme un séisme ou un ouragan majeur, susceptible d'affecter un grand nombre de détenteurs de contrats en même temps ainsi que pour protéger, de façon générale, le capital en ramenant le risque de perte à des niveaux acceptables. Le résultat net consolidé inclut un produit de 621,3 \$ avant effet d'impôt au titre des cessions en réassurance (coût de 123,1 \$ avant effet d'impôt en 2016). 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 347,1 \$ (267,4 \$ en 2016), des sinistres cédés à des réassureurs pour 2 367,1 \$ (952,1 \$ en 2016) et d'un recouvrement de soldes de réassurance irrécouvrables de 7,7 \$ (4,9 \$ en 2016).

Exercice clos le 31 décembre 2017

	Assurance et réassurance											Siège social et autres	Intragroupe	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres			
Part des réassureurs dans les primes acquises	121,2	283,1	292,6	11,9	465,8	390,7	330,8	414,1	2 310,2	0,1	-	-	(209,7)	2 100,6
Avantage (coût) avant impôt des cessions en réassurance	(60,2)	156,4	90,1	(11,8)	155,8	318,7	(75,8)	19,0	592,2	68,7	-	-	(39,6)	621,3

Exercice clos le 31 décembre 2016

	Assurance et réassurance											Siège social et autres	Intragroupe	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	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 cessions en réassurance	(36,5)	(16,6)	128,0	(12,5)	(113,8)	-	(11,2)	(85,6)	(148,2)	77,9	-	-	(52,8)	(123,1)

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

La part des réassureurs dans les primes acquises a augmenté, passant de 1 347,5 \$ en 2016 à 2 100,6 \$ en 2017, principalement à cause de la consolidation d'Allied World et de Fairfax Latam, de la prise en compte des résultats de Bryte Insurance pour l'exercice au complet, des augmentations chez Crum & Forster (parallèlement à la croissance du volume des transactions) et chez Brit (surtout en raison d'une diminution de la part de risques conservée) et d'une augmentation des primes de reconstitution payées au titre des sinistres liés à des catastrophes de 2017, ces facteurs étant partiellement compensés par une diminution chez OdysseyRe (surtout à cause du non-renouvellement en 2017 d'un accord de façade spécifique).

Les commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises se sont accrues en passant de 267,4 \$ en 2016 à 347,1 \$ en 2017 du fait surtout de la consolidation d'Allied World et de Fairfax Latam, de la prise en compte des résultats de Bryte Insurance pour l'exercice au complet et des augmentations enregistrées chez Crum & Forster et Brit parallèlement à l'augmentation de la part des réassureurs dans les primes acquises.

La part des réassureurs dans les sinistres a augmenté en passant de 952,1 \$ en 2016 à 2 367,1 \$ en 2017 en raison surtout de la consolidation d'Allied World et de Fairfax Latam, de la prise en compte des résultats de Bryte Insurance pour l'exercice au complet et de l'importance des sinistres liés à des catastrophes de 2017. La société a comptabilisé des recouvrements de soldes de réassurance irrécouvrables pour un montant net de 7,7 \$ en 2017 (4,9 \$ en 2016).

Le recours à la réassurance en 2017 a fait baisser les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation d'environ 469 \$ (152 \$ en 2016). L'augmentation des sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation en 2017 reflète surtout l'antériorité des versements de primes aux réassureurs (2 224,0 \$ en 2017 et 1 445,9 \$ en 2016) par rapport à l'encaissement des soldes de réassurance à recouvrer, qui se rapportent essentiellement aux sinistres importants liés à des catastrophes de 2017 (recouvrements totalisant 1 314,0 \$ en 2017 et 1 017,4 \$ en 2016).

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), ainsi que pour Fairfax India et Fairfax Africa. En suivant une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, tout en mettant l'accent surtout sur la préservation du capital investi, Hamblin Watsa recherche des placements offrant une certaine marge de sécurité, en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés en 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 et Fairfax Africa, 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 la société et de ses dix derniers exercices. Les obligations regroupent les contrats à terme sur obligations du Trésor américain, les dérivés liés à l'IPC et les swaps sur défaillance de crédit, tandis que les actions ordinaires englobent les participations dans des entreprises associées et les dérivés sur titres de capitaux propres.

Exercice ¹⁾	Trésorerie et placements à court terme	Obligations ²⁾	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Placements immobiliers ³⁾	Total ⁴⁾	Par action (\$)
1985	6,4	14,1	1,0	2,5	–	24,0	4,80
↕							
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
2017 ⁵⁾	19 186,2	10 392,5	299,6	9 014,1	363,0	39 255,4	1 414,55

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2017; 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, essentiellement en titres à revenu fixe, dans d'autres fonds ayant une valeur comptable de 90,9 \$ au 31 décembre 2017 (157,1 \$ au 31 décembre 2016; 1 094,0 \$ au 31 décembre 2015).
- 3) Compte tenu des participations de la société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les sociétés en commandite KWF et Grivalia Properties avant la consolidation de celle-ci en date du 4 juillet 2017.
- 4) Déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille et des sociétés en exploitation depuis 2004.
- 5) Compte tenu du portefeuille de placements d'Allied World de 7 918,8 \$ que la société consolide depuis le 6 juillet 2017.

Au 31 décembre 2017, les placements par action totalisaient 1 414,55 \$, contre 1 231,11 \$ au 31 décembre 2016, soit une hausse de 183,44 \$. Une tranche d'environ 106 \$ de l'augmentation des placements par action reflète les facteurs responsables de l'accroissement des placements qui sont décrits à la rubrique « Éléments des états consolidés de la situation financière » du présent rapport de gestion (compte non tenu de l'incidence de l'acquisition d'Allied World). Une autre tranche d'environ 56 \$ de l'augmentation des placements par action résulte de la consolidation du portefeuille de placements de 7 918,8 \$ d'Allied World relativement aux 5 075 894 actions à droit de vote subalterne émises pour l'acquisition d'Allied World. Le reste de l'augmentation des placements par action, soit environ 21 \$, est attribuable au montant net des rachats d'actions de la société, d'une part à titre d'actions propres et destinées à l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions, et d'autre part aux fins d'annulation aux termes des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités. Les actions ordinaires de Fairfax véritablement en circulation avaient augmenté au 31 décembre 2017 en totalisant 27 751 073, contre 23 093 566 au 31 décembre 2016. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté en moyenne de 19,4 % par année, compte tenu de l'incidence des acquisitions.

Intérêts et dividendes

La majeure partie des intérêts et des dividendes sont gagnés par les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres. Les intérêts et les dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisent 12,7 \$ pour 2017 (16,4 \$ pour 2016), avant la prise en compte des charges liées aux swaps sur rendement total de 16,8 \$ (27,9 \$ en 2016). Le tableau qui suit présente les produits d'intérêts et de dividendes de la société pour son premier exercice et ses dix derniers exercices.

Exercice ¹⁾	Intérêts et dividendes							
	Moyenne		Avant impôt			Après impôt		
	Valeur comptable des placements ²⁾	Montant	Rendement ³⁾ (%)	Par action (\$)	Montant ⁴⁾	Rendement ³⁾ (%)	Par action (\$)	
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38	
⚡								
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	
2017	33 843,1	559,0	1,65	21,42	410,9	1,21	15,74	

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2017; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.

2) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et des sociétés en exploitation, compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés depuis 2004.

3) Intérêts et dividendes, avant et après impôt, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens.

4) Fiscalisé au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

Les intérêts et les dividendes ont un peu augmenté, passant de 555,2 \$ en 2016 à 559,0 \$ en 2017, essentiellement à cause d'une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total, contrebalancée par une diminution des produits d'intérêts. La baisse des produits d'intérêts découle surtout de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017, ce facteur étant partiellement compensé par l'effet de la consolidation du portefeuille de placements d'Allied World et par une augmentation des produits d'intérêts résultant de l'augmentation de la trésorerie et des placements à court terme. Les charges liées aux swaps sur rendement total ont baissé, passant de 146,4 \$ en 2016 à 53,2 \$ en 2017, 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 intérêts et les dividendes de la société correspondent à un rendement avant impôt de 1,65 % pour 2017, en baisse par rapport au taux de 1,93 % de 2016, et à un rendement après impôt de 1,21 % pour 2017, en baisse par rapport au taux de 1,42 % de 2016. Avant déduction des intérêts de 2,8 \$ (0,9 \$ en 2016) à payer à des réassureurs sur les fonds retenus et des charges liées aux swaps sur rendement total de 53,2 \$ (146,4 \$ en 2016), les intérêts et les dividendes de 609,4 \$ pour 2017 (700,7 \$ en 2016) représentent un rendement brut du portefeuille, avant impôt, de 1,80 % (2,44 % en 2016). La baisse du rendement brut du portefeuille, avant impôt, résulte surtout d'une diminution des produits d'intérêts sur les obligations en raison de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017, comme le paragraphe précédent le mentionne.

Quote-part du résultat des entreprises associées

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 200,5 \$ pour 2017 est en hausse par rapport à celle de 24,2 \$ de 2016 en raison surtout d'une augmentation de 124,0 \$ par rapport à l'exercice précédent venant d'Eurolife et d'une perte de valeur hors trésorerie de 100,4 \$ qui avait été comptabilisée en 2016 à l'égard de Résolu. La note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 décrit les entreprises associées de la société et les transactions les concernant.

Profits (pertes) nets sur placements

La ventilation des profits nets sur placements, qui s'élèvent à 1 467,5 \$ pour 2017 (pertes nettes sur placements de 1 203,6 \$ pour 2016), est présentée ci-dessous :

	2017			2016		
	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	125,1	582,7	707,8	(151,2) ⁵⁽⁶⁾	73,2 ⁵⁽⁶⁾	(78,0)
Actions privilégiées – convertibles	–	(1,6)	(1,6)	(68,0) ⁵⁽⁷⁾	61,4 ⁵⁽⁷⁾	(6,6)
Obligations – convertibles	25,9	207,2	233,1	35,0	(74,4)	(39,4)
Profit sur la cession d'entreprises associées ¹⁾	69,8	–	69,8	–	–	–
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ²⁽³⁾	(19,9)	77,8	57,9	–	19,3	19,3
Expositions acheteur aux titres de capitaux propres	200,9	866,1	1 067,0	(184,2)	79,5	(104,7)
Positions vendeur sur titres de capitaux propres et couvertures de titres de capitaux propres ³⁾	(553,1)	135,2	(417,9)	(2 634,8)	1 441,9	(1 192,9)
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	(352,2)	1 001,3	649,1	(2 819,0)	1 521,4	(1 297,6)
Obligations	419,8	(374,9)	44,9	648,7	(326,0)	322,7
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	–	(71,0)	(71,0)	–	(196,2)	(196,2)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(174,5)	21,3	(153,2)	96,7	(49,7)	47,0
Autres dérivés	(8,4)	8,1	(0,3)	(70,6)	63,2	(7,4)
Effet du change	(95,1)	97,9	2,8	80,6	(210,1)	(129,5)
Profit sur la cession d'entreprises associées du secteur de l'assurance et de la réassurance ⁴⁾	930,1	–	930,1	–	–	–
Autres	3,7	61,4	65,1	(7,8)	65,2	57,4
Profits (pertes) nets sur placements	723,4	744,1	1 467,5	(2 071,4)	867,8	(1 203,6)
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :						
Obligations d'États	(2,6)	26,8	24,2	334,3	(77,5)	256,8
Obligations d'États et de municipalités américains	437,5	(370,2)	67,3	321,4	(350,9)	(29,5)
Sociétés et autres	(15,1)	(31,5)	(46,6)	(7,0)	102,4	95,4
	419,8	(374,9)	44,9	648,7	(326,0)	322,7

1) En 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties en portant sa participation à 52,7 % et a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres. En conséquence, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans Grivalia comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence et a comptabilisé un profit réalisé net de 51,3 \$. Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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.

3) 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. En 2017, la société a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions pour un notionnel de 1 202,9 \$ et a comptabilisé une perte nette sur placements de 237,9 \$ (perte réalisée de 553,1 \$, dont une tranche de 315,2 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs). Au quatrième trimestre de 2016, la société a mis fin à sa stratégie de couverture économique et a comptabilisé une perte nette sur placements de 955,2 \$ (perte réalisée de 2 665,4 \$, dont une tranche de 1 710,2 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs).

4) En 2017, la société a vendu une participation de 24,3 % dans ICICI Lombard pour un produit net de 908,5 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 595,6 \$. La participation résiduelle de 9,9 % de la société dans ICICI Lombard a été reclassée dans les actions ordinaires évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net en étant réévaluée à la juste valeur, ce qui a donné lieu à un profit réalisé net de 334,5 \$. Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

-
- 5) *En 2016, la société avait 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.*
 - 6) *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 d'une perte latente de 68,1 \$ liée à APR Energy dans les pertes réalisées, sans aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.*
 - 7) *En 2016, la société était tenue de convertir un portefeuille d'actions privilégiées en actions ordinaires de l'émetteur, ce qui avait 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.*

Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers : En 2017, la position nette de la société sur les titres de capitaux propres (position acheteur moins position vendeur) s'est traduite par des profits nets de 649,1 \$ (pertes nettes de 1 297,6 \$ en 2016).

Durant la majeure partie de 2016, la société avait appliqué une couverture économique contre certains risques de marché 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.

La société a mis fin à sa stratégie de couverture économique de titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016 après avoir tenu compte du résultat éventuel (maintenant réel) des élections américaines et des changements fondamentaux susceptibles d'améliorer la croissance économique américaine et les marchés des actions. En 2016, la société avait 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) et avait comptabilisé une perte nette sur placements de 955,2 \$ (perte réalisée de 2 665,4 \$, dont une tranche de 1 710,2 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des 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, mais elle ne les considère plus comme couvertures de ses portefeuilles de titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres. En 2017, la société a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions pour un notionnel de 1 202,9 \$ et a comptabilisé une perte nette sur placements de 237,9 \$ (perte réalisée de 553,1 \$, dont une tranche de 315,2 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs). Au premier trimestre de 2018, la société a liquidé un autre notionnel de 481,3 \$ des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur et a comptabilisé une perte nette sur placements de 8,1 \$ (perte réalisée de 199,0 \$, dont une tranche de 190,9 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs), ce qui a ramené le notionnel des swaps restants sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur à environ 509 \$.

Au 31 décembre 2017, la société avait conclu des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels, en positions acheteur, pour un notionnel initial de 706,3 \$ (283,9 \$ au 31 décembre 2016).

Obligations : Les profits nets de 44,9 \$ sur les obligations pour 2017 se composent essentiellement de profits nets sur les obligations du Trésor américain (52,8 \$) et sur les obligations d'États et de municipalités américains (67,3 \$), diminués des pertes sur les obligations de l'État indien (40,5 \$) et sur les obligations de sociétés et autres obligations (46,6 \$).

Dérivés liés à l'IPC : La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») des régions où elle exerce ses activités, contrats qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable que les baisses de prix pourraient avoir sur la société. En 2017, la société n'a conclu aucun nouveau contrat dérivé lié à l'IPC. Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont enregistré des pertes latentes nettes de 71,0 \$ pour 2017 (196,2 \$ en 2016).

Les pertes latentes nettes sur les dérivés liés à l'IPC résultent surtout de 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 2017 pour une analyse des dérivés liés à l'IPC que la société détient.

Profits (pertes) nets sur placements par secteur comptable : La ventilation des profits (pertes) nets sur placements, par secteur comptable, pour 2017 et 2016 est présentée dans les tableaux ci-dessous :

Exercice clos le 31 décembre 2017

	Assurance et réassurance											Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres		
Expositions acheteur aux titres de capitaux propres	114,4	362,0	119,1	24,6	80,9	0,6	130,5	80,8	912,9	129,9	23,6	0,6	1 067,0
Positions vendeur sur titres de capitaux propres	(35,7)	(46,2)	(114,5)	–	–	–	–	(8,3)	(204,7)	(35,1)	–	(178,1)	(417,9)
Obligations	(21,9)	(13,5)	102,6	5,1	(10,4)	(35,5)	11,9	6,9	45,2	8,0	(2,5)	(5,8)	44,9
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(2,3)	(29,0)	(84,0)	(8,5)	(1,2)	–	–	(2,4)	(127,4)	(23,5)	–	(2,3)	(153,2)
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(5,5)	(22,2)	(5,0)	(5,5)	(7,6)	–	–	(17,3)	(63,1)	(1,9)	–	(6,0)	(71,0)
Effet du change	(5,9)	0,1	9,6	10,3	15,5	10,1	10,7	2,8	53,2	(4,1)	(13,4)	(32,9)	2,8
Autres ²⁾	1,7	1,9	0,1	0,6	1,8	(1,7)	930,8	7,0	942,2	–	(0,5)	53,2	994,9
Profits (pertes) nets sur placements	44,8	253,1	27,9	26,6	79,0	(26,5)	1 083,9	69,5	1 558,3	73,3	7,2	(171,3)	1 467,5

Exercice clos le 31 décembre 2016

	Assurance et réassurance											Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres		
Expositions acheteur aux 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
Instruments dérivés indexés sur 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)

- 1) *Allied World est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 6 juillet 2017.*
- 2) *Y compris des profits réalisés nets de 930,1 \$ sur la cession partielle de la participation de la société dans ICICI Lombard (Fairfax Asia); voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.*

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, les profits (pertes) réalisés nets et la variation des profits (pertes) latents nets, la plupart des placements composant le portefeuille de la société étant comptabilisés au coût ou au coût amorti, conformément aux PCGR canadiens. Pour les exercices 2007 à 2009, les PCGR canadiens imposaient à la société de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur et, par conséquent, le rendement total des placements moyens pendant cette période comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés en résultat net, les profits (pertes) latents nets comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et les variations des profits (pertes) latents nets sur les participations dans les entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté les IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net et, en conséquence, le rendement total sur placements moyens des années 2010 à 2017 comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés en résultat net et les variations des profits (pertes) latents nets sur les participations dans les entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Tous les montants indiqués ci-dessus sont inclus, avant effet d'impôt, dans le calcul du rendement total des placements moyens.

Exercice ¹⁾	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	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)
2017	33 843,1	559,0	—	—	1 542,4	—	339,2	2 440,6	7,2
Cumul depuis la création		11 005,0	3 887,8		6 748,9				8,2 ⁷⁾

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2017; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 2) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et des sociétés en exploitation, compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés depuis 2004.
- 3) Ne tient pas compte des écarts de change nets comptabilisés à l'égard des activités de souscription de la société depuis 2008.
- 4) 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 32 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'élève à 11 695,4 \$ (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 2017, le rendement total des placements moyens s'est établi en moyenne à 8,2 %.

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 2017, 72,2 % (79,2 % au 31 décembre 2016) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 47,1 % (61,9 % au 31 décembre 2016) 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 2017 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 respectivement le résultat net de 155,6 \$ et de 306,2 \$. L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt en 2017 n'a pas beaucoup changé par rapport à 2016. Le portefeuille d'obligations d'Allied World (5 337,2 \$, acquis le 6 juillet 2017) a été rééquilibré pour tenir compte du degré de tolérance de la société au risque de taux d'intérêt. Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (en particulier son exposition aux obligations d'États et de municipalités américains et aux obligations à long terme du Trésor américain détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société a conclu des contrats à terme afin de vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un nominal de 1 693,8 \$ au 31 décembre 2017 (3 013,4 \$ au 31 décembre 2016). Ces contrats ont une durée moyenne de moins de trois mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt est analysée de façon plus approfondie à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Actions ordinaires

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. Durant la majeure partie de 2016, la société avait en place des couvertures économiques à l'égard de ses portefeuilles de titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres. La société a mis fin à sa stratégie de couverture économique de titres de capitaux propres au cours du quatrième trimestre de 2016 après avoir tenu compte du résultat éventuel (maintenant réel) des élections américaines et des changements fondamentaux susceptibles d'améliorer la croissance économique américaine et les marchés des actions. En 2017, la position de la société sur les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres s'est accrue par suite surtout de la consolidation du portefeuille d'actions ordinaires d'Allied World (833,8 \$), du montant net des acquisitions d'entreprises associées non liées à l'assurance et à la réassurance, des achats d'actions ordinaires et de la diminution progressive du nominal des swaps sur rendement total d'actions en positions vendeur.

L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché est d'abord et avant tout la préservation du capital investi. Depuis la crise économique de 2008, la société craint davantage le risque d'une dégringolade des marchés des actions dans le monde. À partir de 2010 jusqu'au quatrième trimestre de 2016, la société se fiait à certains instruments financiers dérivés pour protéger ses portefeuilles de titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres. Vers la fin de 2016, elle a repris une certaine confiance dans la croissance économique américaine et dans les marchés mondiaux des actions, décidant donc de cesser sa stratégie de couverture économique de titres de capitaux propres. Dans un avenir prévisible, la société ne prévoit pas recourir à de telles stratégies de couverture, mais privilégiera plutôt une approche de placement à long terme axée sur la valeur, en recherchant des placements abordables, dont le prix serait inférieur à leur valeur intrinsèque, qui offriraient une marge de sécurité.

Du fait de l'accroissement de la position nette de la société sur les titres de capitaux propres et 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 2017 aurait fait baisser le résultat net de la société de respectivement 238,5 \$ et 475,0 \$ (106,7 \$ et 204,5 \$ en 2016). 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 2017.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total d'actions, aux 31 décembre 2017 et 2016, selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2017¹⁾	31 décembre 2016¹⁾
Services financiers et fonds de placement	4 171,6	2 988,2
Secteurs commercial et industriel	1 356,1	571,5
Produits de consommation et autres	748,2	834,8
	<u>6 275,9</u>	<u>4 394,5</u>

1) *Compte non tenu des autres fonds de 90,9 \$ au 31 décembre 2017 (157,1 \$ au 31 décembre 2016) qui étaient principalement investis en 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 2017 et 2016, selon le pays où réside l'émetteur.

	31 décembre 2017¹⁾	31 décembre 2016¹⁾
États-Unis	2 078,2	1 266,9
Canada	1 060,7	755,6
Inde	621,2	247,8
Grèce	434,1	297,0
Égypte	367,1	331,5
Pays-Bas	355,8	231,9
Chine	214,3	167,2
Singapour	122,9	182,3
Hong Kong	115,2	66,8
Thaïlande	111,0	105,5
Royaume-Uni	94,3	35,8
Nigéria	78,4	74,4
Koweït	47,7	70,3
Allemagne	29,5	30,3
Irlande	0,8	102,8
Autres filiales	544,7	428,4
	<u>6 275,9</u>	<u>4 394,5</u>

1) *Compte non tenu des autres fonds de 90,9 \$ au 31 décembre 2017 (157,1 \$ au 31 décembre 2016) qui étaient principalement investis en 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 2017 était estimée à 66,2 \$ (105,8 \$ au 31 décembre 2016).

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 2017 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 des réassureurs et les frais d'acquisition de primes différés. On calcule l'avantage (le coût) annuel du fonds de caisse en divisant le bénéfice (la perte) technique par le fonds de caisse moyen de l'exercice considéré. Le fonds de caisse découle du fait qu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse accumulé et le coût 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 23,5 % en 2017 pour atteindre 16 977,9 \$, au coût de 3,8 %.

Exercice	Résultat technique ¹⁾	Fonds de caisse moyen	Coût (avantage) du fonds de caisse	Trésor canadien à long terme	Rendement moyen des bons du
1986	2,5	21,6	(11,6) %		9,6 %
⚡					
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 %
2017	(641,5)	16 977,9	3,8 %		2,3 %
Moyenne pondérée depuis la création			0,7 %		3,7 %
Avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax : 3,0 %					

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2017; 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 ⁹⁾	Total
	Northbridge ¹⁾	OdysseyRe ²⁾	Crum & Forster ³⁾	Zenith National ⁴⁾	Brit ⁵⁾	Allied World ⁶⁾	Fairfax Asia ⁷⁾	Autres ⁸⁾			
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
2017	1 760,2	4 439,6	2 860,8	1 177,2	3 078,3	5 457,2	233,5	1 155,8	20 162,6	2 566,9	22 729,5

Le total du fonds de caisse de la société pour 2017 a augmenté de 6 056,6 \$ pour atteindre 22 729,5 \$.

- 1) Le fonds de caisse de Northbridge a augmenté de 5,4 % 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 1,7 % en raison essentiellement d'une baisse des provisions pour sinistres, qui résulte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, et d'une hausse des soldes d'assurance à recevoir.
- 2) Le fonds de caisse d'OdysseyRe a augmenté de 10,3 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et des primes non acquises, hausse en partie neutralisée par une augmentation des soldes d'assurance à recevoir et des soldes de réassurance à recouvrer. La hausse des provisions pour sinistres et des soldes de réassurance à recouvrer découle surtout de l'augmentation des sinistres liés à des catastrophes en 2017. L'augmentation des primes non acquises reflète surtout la croissance du volume des transactions.
- 3) Le fonds de caisse de Crum & Forster a augmenté de 5,7 % en raison essentiellement d'une hausse des primes non acquises, du fait de la croissance du volume des transactions, en partie neutralisée par une diminution des provisions pour sinistres et des soldes de réassurance à recouvrer.
- 4) Le fonds de caisse de Zenith National est pratiquement le même depuis un an (baisse de 0,2 %), mais il reflète une augmentation des primes non acquises du fait d'une faible croissance du volume des transactions, fortement contrebalancée par une hausse des soldes d'assurance à recevoir.
- 5) Le fonds de caisse de Brit a augmenté de 10,1 % en raison d'une hausse des provisions pour sinistres et des primes non acquises, en partie neutralisée par une augmentation des soldes de réassurance à recouvrer et des soldes d'assurance à recevoir. La hausse des provisions pour sinistres et des soldes de réassurance à recouvrer découle surtout de l'augmentation des sinistres liés à des catastrophes en 2017.
- 6) Allied World a fait augmenter le fonds de caisse de la société depuis son acquisition le 6 juillet 2017.
- 7) Le fonds de caisse de Fairfax Asia a diminué de 58,4 % en raison essentiellement de la vente de sa participation de 97,7 % dans First Capital en 2017. Sans la vente de cette participation dans First Capital, le fonds de caisse de Fairfax Asia n'aurait diminué que de 2,6 %.
- 8) Le fonds de caisse du secteur Assurance et réassurance – Autres a augmenté de 35,1 % surtout à cause de la consolidation de Fairfax Latam et de l'appréciation du dollar canadien, du rand sud-africain et du zloty polonais par rapport au dollar américain, ces facteurs étant contrebalancés en partie par l'appréciation du dollar américain vis-à-vis du real brésilien. La hausse du fonds de caisse traduit aussi l'augmentation des provisions pour sinistres et des soldes de réassurance à recouvrer du fait surtout de l'augmentation des sinistres liés à des catastrophes en 2017.

- 9) *Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a diminué de 10,9 % en raison essentiellement d'une baisse des provisions pour sinistres, en partie neutralisée par une baisse des soldes d'assurance à recevoir et 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 neutralisées par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. La diminution des soldes d'assurance à recevoir s'explique par le règlement d'un solde important à recevoir qui était encore dû à la fin de 2016.*

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 décembre				
	2017	2016	2015	2014	2013
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des engagements au titre de ventes à découvert et de dérivés)	2 356,9	1 329,4	1 275,9	1 212,7	1 241,6
Emprunts – société de portefeuille	3 475,1	3 472,5	2 599,0	2 656,5	2 491,0
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	1 373,0	435,5	468,5	385,9	458,8
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 566,0	859,6	284,0	136,6	44,7
Dette totale	6 414,1	4 767,6	3 351,5	3 179,0	2 994,5
Dette nette ¹⁾	4 057,2	3 438,2	2 075,6	1 966,3	1 752,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	12 475,6	8 484,6	8 952,5	8 361,0	7 186,7
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 334,9	1 164,7	1 166,4
Participations ne donnant pas le contrôle	4 600,9	2 000,0	1 731,5	218,1	107,4
Total des capitaux propres	18 412,0	11 820,1	12 018,9	9 743,8	8 460,5
Ratio dette nette/total des capitaux propres	22,0 %	29,1 %	17,3 %	20,2 %	20,7 %
Ratio dette nette/total des capitaux permanents nets ²⁾	18,1 %	22,5 %	14,7 %	16,8 %	17,2 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	25,8 %	28,7 %	21,8 %	24,6 %	26,1 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	7,1x	s.o.	3,9x	12,3x	s.o.
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	6,0x	s.o.	2,9x	9,0x	s.o.

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

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille avaient augmenté au 31 décembre 2017 en totalisant 2 356,9 \$, contre 1 329,4 \$ au 31 décembre 2016. Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax en 2017 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Au 31 décembre 2017, les emprunts – société de portefeuille – se chiffraient à 3 475,1 \$, contre 3 472,5 \$ au 31 décembre 2016, soit une hausse de 2,6 \$. Cette hausse reflète essentiellement l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,25 %, échéant le 6 décembre 2027, pour un montant de capital de 650,0 \$ CA et l'effet de la conversion des devises sur la dette à long terme libellée en dollars canadiens de la société, ces facteurs étant en partie contrebalancés par le remboursement anticipé des billets de premier rang non garantis, à 7,50 %, échéant en 2019, d'un capital de 388,4 \$ CA, le remboursement d'emprunts prélevés sur la facilité de crédit renouvelable, le remboursement d'une contrepartie d'achat exigible à l'échéance et les rachats des billets de premier rang de Fairfax d'un capital de 17,8 \$ échéant en 2019, 2020 et 2021.

Les emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance – se sont accrus de 937,5 \$ pour atteindre 1 373,0 \$ au 31 décembre 2017, ayant été de 435,5 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète surtout la consolidation des emprunts d'Allied World (878,0 \$) ainsi que les emprunts de 45,0 \$ contractés sur la facilité de crédit renouvelable de Brit qui ont été remboursés en janvier 2018.

Les emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance – se sont accrus de 706,4 \$ pour atteindre 1 566,0 \$ au 31 décembre 2017, ayant été de 859,6 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète surtout la consolidation des emprunts de Grivalia Properties (160,4 \$), de Mosaic Capital (54,0 \$) et de Fairfax Africa (emprunt à terme de 150,0 \$), ainsi qu'une

augmentation des emprunts de Fairfax India (emprunt à terme de 400,0 \$ au 31 décembre 2017, contre 225,0 \$ au 31 décembre 2016).

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 8 484,6 \$ au 31 décembre 2016 à 12 475,6 \$ au 31 décembre 2017, en raison principalement de l'émission de 5 075 894 actions à droit de vote subalterne dans le cadre de l'acquisition d'Allied World (2 191,6 \$), du résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (1 740,6 \$) et des autres éléments du résultat global positif (283,8 \$ constitués de profits de change latents nets des établissements à l'étranger de 200,4 \$ et d'une quote-part de 114,3 \$ des autres éléments du résultat global des entreprises associées, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 30,9 \$ sur les régimes à prestations définies), ces facteurs étant en partie annulés par des versements de dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de la société (282,0 \$).

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté en passant de 2 000,0 \$ au 31 décembre 2016 à 4 600,9 \$ au 31 décembre 2017, principalement à cause de la consolidation d'Allied World (1 229,4 \$) et de Grivalia Properties (517,6 \$), du placement secondaire de Fairfax India en janvier 2017, du premier appel public à l'épargne lancé par Fairfax Africa en février 2017, de la réduction de la participation indirecte de la société dans Quess, passant de 42,1 % à 33,1 %, et de l'écart de change (résultant principalement de l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le résultat net négatif attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle (125,7 \$) et le versement de dividendes aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (essentiellement le dividende versé par Brit à son actionnaire minoritaire, en l'occurrence le régime OMERS).

Les variations des emprunts de la société de portefeuille, des emprunts des filiales (sociétés d'assurance et de réassurance et sociétés autres que des sociétés d'assurance) et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu une incidence sur les ratios d'endettement de la société de la façon suivante : le ratio consolidé dette nette/total des capitaux permanents nets a diminué, passant de 22,5 % au 31 décembre 2016 à 18,1 % au 31 décembre 2017, en raison surtout d'une hausse du total des capitaux permanents nets, partiellement contrebalancée par une hausse de la dette nette. La hausse de la dette nette est surtout attribuable à une augmentation des emprunts des filiales, compensée en partie par l'accroissement de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille. L'augmentation du total des capitaux permanents nets est surtout attribuable à l'accroissement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, des participations ne donnant pas le contrôle et de la dette nette. Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents a diminué, passant de 28,7 % au 31 décembre 2016 à 25,8 % au 31 décembre 2017, en raison surtout de l'augmentation du total des capitaux permanents (reflétant l'accroissement des capitaux propres attribuables aux actionnaires, des participations ne donnant pas le contrôle et de la dette totale), en partie contrebalancée par l'augmentation de la dette totale.

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 2 356,9 \$ au 31 décembre 2017 (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 2018. 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 2018.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société continuent de maintenir un capital supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques dont il est question ci-dessous. Le ratio des primes nettes 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 dommages pour évaluer la suffisance du capital.

Le tableau qui suit indique le ratio des sociétés d'assurance et de réassurance pour les cinq derniers exercices :

	Ratio primes nettes souscrites-excédent prescrit par la loi (total des capitaux propres)				
	2017	2016	2015	2014	2013
Assurance et réassurance					
Northbridge (Canada)	1,0	0,9	0,9	0,8	0,9
OdysseyRe (États-Unis)	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6
Crum & Forster (États-Unis)	1,4	1,5	1,3	1,1	1,1
Zenith National (États-Unis)	1,5	1,5	1,3	1,3	1,4
Brit ¹⁾	1,4	1,3	1,4	s.o	s.o.
Allied World ²⁾	0,9	–	–	–	–
Fairfax Asia ³⁾	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Autres ⁴⁾	0,8	0,7	0,7	0,5	0,6
Secteur de l'assurance au Canada	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Secteur de l'assurance aux États-Unis	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7

- 1) Le ratio de 2015 présenté pour Brit tient compte des primes nettes souscrites de Brit avant son acquisition par la société le 5 juin 2015.
- 2) Le ratio de 2017 présenté pour Allied World tient compte des primes nettes souscrites d'Allied World avant son acquisition par la société le 6 juillet 2017 et de ses capitaux propres de 2 523,8 \$ comptabilisés selon les PCGR américains au 31 décembre 2017.
- 3) Le total des capitaux propres exclut certains placements de la société de portefeuille.
- 4) Le secteur Autres englobe le groupe de réassurance, Bryte Insurance, Advent, Fairfax Latin America (Fairfax Brasil et Fairfax Latam) et Fairfax CEE (Colonnade Insurance et Polish Re).

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir des capitaux permanents et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance, de réassurance, de placement ou des autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2017, le capital et l'excédent d'OdysseyRe, de Crum & Forster, de Zenith National, d'Allied World 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 3,3 fois le niveau de contrôle autorisé (3,4 fois au 31 décembre 2016), sauf TIG Insurance, dont le capital et l'excédent correspondaient à 2,3 fois le niveau de contrôle autorisé (2,2 fois au 31 décembre 2016).

Au Canada, les sociétés d'assurance dommages sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible réglementaire minimal de 150 % pour le test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2017, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 205 % du capital réglementaire minimal obligatoire, contre 211 % au 31 décembre 2016.

Aux Bermudes, les sociétés d'assurance et de réassurance sont réglementées par la Bermuda Monetary Authority et sont assujetties à la loi intitulée *Bermuda Insurance Act 1978*. Ces sociétés doivent détenir un capital économique réglementaire et disponible ainsi qu'un excédent qui soient équivalents ou supérieurs à un capital renforcé (*enhanced capital*) et à un niveau cible de fonds propres (*target capital level*) tels que ceux-ci sont établis selon le modèle intitulé *Bermuda Solvency Capital Requirement Model*. Le niveau cible de fonds propres correspond à 120 % du capital renforcé. Au 31 décembre 2017, Allied World respectait les exigences de la réglementation des Bermudes.

Le marché de Lloyd's est encadré par les exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni. Les exigences relatives au capital de Brit sont fondées sur les résultats d'un modèle interne qui reflète le profil de risque de l'entreprise. Au 31 décembre 2017, 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 1 468,5 \$ (1 457,3 \$ au 31 décembre 2016). Ce montant représentait un excédent de 395,1 \$ (297,1 \$ au 31 décembre 2016) par rapport au capital requis par la direction (capital nécessaire pour la stratégie de l'entreprise et les exigences réglementaires), comparativement à l'excédent minimum ciblé de 200,0 \$ de Brit (200,0 \$ au 31 décembre 2016).

Dans les pays où la société exerce ses activités, à l'exception des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et des Bermudes, la société respectait, voire dépassait, le capital réglementaire au 31 décembre 2017.

Le tableau suivant présente les notations de crédit attribuées au 31 décembre 2017 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 :

Notation de la qualité du crédit de l'émetteur	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS
Fairfax Financial Holdings Limited	bbb	BBB-	Baa3	BBB (élevée)
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 General Insurance Corp.	A	A-	A3	A
Federated Insurance Company of Canada	A	A-	-	A
Allied World Assurance Company Holdings, GmbH ¹⁾	A	A-	A3	-
Wentworth Insurance Company Ltd.	A	-	-	-
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	-	A-	-	-
Advent Capital (Holdings) Ltd. ²⁾	A	A+	-	-
Polish Re	A-	-	-	-
Colonnade Insurance S.A.	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 2017, DBRS a relevé la note d'évaluation de crédit attribuée à Fairfax en tant qu'émetteur, la faisant passer de BBB à BBB (élevée); elle a aussi rehaussé la note d'évaluation de solidité financière attribuée à Northbridge General Insurance Corp. et à Federated Insurance Company of Canada en la faisant passer de A (faible) à A. Standard & Poor's et Moody's ont rabaisé les notes d'évaluation de solidité financière attribuées aux sociétés en exploitation d'Allied World en les faisant passer de A à A- et de A2 à A3, respectivement chacune, après l'acquisition par Fairfax. A.M. Best a attribué une note d'évaluation de solidité financière de A- à Colonnade Insurance.

Valeur comptable d'une action

Au 31 décembre 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 12 475,6 \$, soit 449,55 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 1 233,0 \$, avant impôt, de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales consolidées non liées au secteur de l'assurance), contre 8 484,6 \$, soit 367,40 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 1 001,7 \$, avant impôt, de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et certaines filiales consolidées non liées au secteur de l'assurance) au 31 décembre 2016, ce qui représente une hausse de 22,4 % par action (montant de base) pour 2017 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2017, ou une hausse de 24,7 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). En 2017, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base a grimpé en raison surtout de l'émission de 5 075 894 actions à droit de vote subalterne dans le cadre de l'acquisition d'Allied World, cette hausse étant partiellement annulée par le rachat net de 243 087 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 184 367 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation. Au 31 décembre 2017, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation était de 27 751 073.

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)
2017 – émission d'actions	5 084 961	431,94	2 196,4
2017 – rachat d'actions	(184 367)	521,79	(96,2)

Le 28 septembre 2017, 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 2018, à racheter tout au plus 2 672 504 actions à droit de vote subalterne, 601 538 actions privilégiées de série C, 344 111 actions privilégiées de série D, 396 713 actions privilégiées de série E, 357 204 actions privilégiées de série F, 743 295 actions privilégiées de série G, 256 704 actions privilégiées de série H, 1 046 555 actions privilégiées de série I, 153 444 actions privilégiées de série J, 950 000 actions privilégiées de série K et 920 000 actions privilégiées de série M, ce qui représentait, à cette date, quelque 10 % du flottant des actions à droit de vote subalterne et 10 % du flottant de chaque série d'actions privilégiées. Les décisions concernant les rachats futurs seront prises compte tenu des conditions du marché, du prix des actions et d'autres facteurs, dont les occasions d'investir en capital de croissance. Il est possible d'obtenir l'avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en communiquant avec le secrétaire général de la société.

La quasi-totalité des émissions d'actions ordinaires en 2013, 2015 et 2016 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. En 2013 et 2014, la société avait racheté respectivement 36 et 8 actions à droit de vote subalterne à d'anciens salariés pour les annuler. En 2016 et 2017, la société a racheté respectivement 30 732 et 184 367 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

La propriété indirecte, par la société, de ses propres actions par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited se traduit par une diminution effective de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du résultat par action et de la valeur comptable d'une action.

Le tableau qui suit présente l'excédent (l'insuffisance), avant impôt, de la juste valeur par rapport à la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales 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, avant impôt, de la juste valeur sur la valeur comptable de ces participations n'est pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d'une action.

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Juste valeur	Valeur comptable ¹⁾	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable ¹⁾	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable
Entreprises associées liées à l'assurance et à la réassurance	783,1	711,0	72,1	1 514,8	940,5	574,3
Entreprises associées non liées à l'assurance ²⁾	2 041,2	1 776,0	265,2	1 440,6	1 452,5	(11,9)
Cara ³⁾	486,3	519,5	(33,2)	433,9	454,9	(21,0)
Grivalia Properties	568,6	573,2	(4,6)	–	–	–
Thomas Cook India	996,6	449,7	546,9	691,2	296,2	395,0
Fairfax India	666,4	448,4	218,0	355,7	290,4	65,3
Fairfax Africa	460,2	291,6	168,6	–	–	–
	6 002,4	4 769,4	1 233,0	4 436,2	3 434,5	1 001,7

- 1) Les valeurs comptables respectives de Cara, de Grivalia Properties, de Thomas Cook India, de Fairfax India et de Fairfax Africa représentent leurs valeurs comptables approximatives établies selon la méthode de la mise en équivalence.
- 2) Compte non tenu des participations de Fairfax India et de Fairfax Africa dans des entreprises associées.
- 3) En 2017 et 2016, la société a soumis le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables à des tests de dépréciation. Pour chaque exercice, il a été conclu qu'aucune perte de valeur n'a eu lieu.

Situation de trésorerie

Au 31 décembre 2017, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 2 368,4 \$ (ou 2 356,9 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 11,5 \$), ayant été de 1 371,6 \$ au 31 décembre 2016 (ou 1 329,4 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 42,2 \$).

Pour l'exercice 2017, les variations importantes de la trésorerie et des placements au niveau de la société de portefeuille comprennent, comme principales entrées de trésorerie, les suivantes : les dividendes provenant de Fairfax Asia (2 429,7 \$ en tant que produit net tiré de la vente partielle d'ICICI Lombard et de la vente de First Capital); un produit net de 509,5 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,25 %, échéant en 2027, d'un capital de 650,0 \$ CA; les dividendes provenant d'autres filiales [essentiellement Zenith National (102,0 \$), OdysseyRe (100,0 \$) et Northbridge (213,2 \$)]. La participation résiduelle de 9,9 % de la société dans ICICI Lombard, précédemment classée comme une participation dans une entreprise associée au sein des placements de portefeuille, a été reclassée dans les actions ordinaires évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net, qui sont comprises dans la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (juste valeur de 549,0 \$ au 31 décembre 2017).

Pour 2017, les principales sorties de trésorerie de la société de portefeuille sont les suivantes : une contrepartie en trésorerie de 435,3 \$ versée au titre du financement partiel de l'acquisition d'Allied World; le rachat de billets de premier rang non garantis, à 7,5 %, échéant en 2019, d'un capital de 388,4 \$ CA (340,6 \$); les versements de dividendes sur actions ordinaires et actions privilégiées (282,0 \$); le remboursement d'emprunts prélevés sur la facilité de crédit renouvelable (200,0 \$); un paiement net en trésorerie de 179,0 \$ relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie); la contrepartie en trésorerie de 167,9 \$ versée pour l'acquisition de Fairfax Latam; le remboursement d'une contrepartie d'achat exigible à l'échéance (124,9 \$); le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (96,2 \$).

La valeur comptable de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille a aussi été influencée par les facteurs suivants : l'encaissement d'honoraires de gestion de placements et d'administration; les décaissements au titre des frais généraux du siège social; le versement d'intérêts sur la dette à long terme. La valeur comptable de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille variera en fonction de la juste valeur de ces placements (compte tenu des contrats dérivés qui peuvent comporter des exigences de garantie et de règlement en trésorerie).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille) de 2 356,9 \$ au 31 décembre 2017, offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2018. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des produits financiers sur sa trésorerie et ses placements, ainsi que des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ (voir la note 15 [Emprunts] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 pour obtenir de plus amples renseignements sur la facilité de crédit renouvelable).

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2018 se rapportent au paiement des dividendes sur actions ordinaires de 283,2 \$ (10,0 \$ par action versés en janvier 2018), aux charges d'intérêts et aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt, aux prix d'acquisition de certaines entreprises de Carillion et des établissements d'assurance d'AIG en Uruguay (acquisition réalisée le 31 janvier 2018) et au Venezuela, et aux décaissements éventuels liés aux contrats dérivés.

En 2017, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'engagements au titre de ventes à découvert et de dérivés) ont augmenté de 7 675,8 \$, reflétant principalement la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme d'Allied World (4 509,0 \$) et de Fairfax Latam (77,2 \$), le produit net reçu sur les ventes d'obligations à long terme d'États et de municipalités américains et d'obligations de sociétés et autres obligations (essentiellement les obligations de sociétés et autres obligations qui faisaient partie de l'acquisition d'Allied World), dont une partie du produit a été conservée en trésorerie ou investie en placements à court terme, et le produit net tiré du premier appel public à l'épargne de Fairfax Africa, ces facteurs étant partiellement neutralisés par le dessaisissement de la trésorerie et des placements à court terme de First Capital (362,4 \$).

Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent parfois avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à leurs contrats dérivés, y compris des exigences de garantie. En 2017, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 285,0 \$ (814,4 \$ en 2016) relativement aux positions acheteur et vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite des exigences de garantie). 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 a nettement réduit la volatilité des flux de trésorerie liés aux dérivés en 2017.

Les sociétés hors du secteur de l'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2018 de 855,9 \$ qui sont essentiellement associés aux emprunts à terme de Fairfax India et de Fairfax Africa. Les emprunts des sociétés hors du secteur de l'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et devraient normalement être remboursés au moyen d'un refinancement ou des flux de trésorerie d'exploitation ou d'un mélange des deux.

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 sont les suivants :

	2017	2016
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, avant l'élément suivant	22,2	138,9
Ventes de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	2 678,4	1 119,3
Activités d'investissement		
Achats de participations dans des entreprises associées	(1 026,5)	(735,3)
Ventes de participations dans des entreprises associées	1 014,9	45,8
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(1 107,7)	(779,1)
Vente d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée	640,4	-
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(415,2)	(208,3)
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à l'acquisition d'une filiale	-	6,5
Activités de financement		
Produits des emprunts, montant net – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	577,0	637,7
Remboursement d'emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(483,7)	(5,4)
Emprunts (remboursements) relatifs à la facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille, montant net	(200,0)	200,0
Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance	500,6	360,5
Remboursement d'emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(268,7)	(38,9)
Emprunts relatifs aux facilités de crédit renouvelables, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance	193,7	193,6
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions relativement aux activités de financement	(150,8)	(18,9)
Émissions d'actions à droit de vote subalterne	-	523,5
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	(140,5)	(64,2)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(96,2)	(14,1)
Émissions d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	2 223,2	157,1
Rachats d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(140,3)	(87,2)
Ventes d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	96,8	12,7
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(282,0)	(271,8)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(67,5)	(41,2)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	3 568,1	1 131,2

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 138,9 \$ en 2016 à 22,2 \$ en 2017, principalement en raison de l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres et des charges et de la diminution des encaissements d'intérêts et de dividendes, alors que les primes nettes encaissées ont augmenté et que les impôts sur le résultat ont diminué. Voir la note 27 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 pour en savoir plus sur les achats nets de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les achats nets de participations dans des entreprises associées de 1 026,5 \$ en 2017 représentent essentiellement les prises de participation dans Astarta (28,1 %), Farmers Edge (46,1 %), Sigma (81,2 %), l'aéroport de Bangalore (48,0 % par Fairfax India), Atlas Mara (43,3 % par Fairfax Africa) ainsi qu'une participation indirecte additionnelle dans APR Energy (participation augmentée de 22,9 %). Les achats de participations dans des entreprises associées de 735,3 \$ en 2016 représentaient essentiellement une prise de participation additionnelle dans ICICI Lombard (participation augmentée de 9,0 %), une prise de participation indirecte additionnelle dans APR Energy, une prise de participation dans Fairchem (44,7 % par Fairfax India) et une prise de participation indirecte dans Eurolife (40,0 %) et dans Peak Achievement (38,2 %).

Les ventes de participations dans des entreprises associées de 1 014,9 \$ en 2017 représentent essentiellement le produit net reçu pour la vente d'une participation de 24,3 % dans ICICI Lombard (908,5 \$) et les distributions reçues des entreprises associées du secteur de l'assurance et de la réassurance.

Les achats de participations dans des filiales de 1 107,7 \$ en 2017 (déduction faite de la trésorerie acquise) représentent essentiellement les acquisitions d'Allied World et de Fairfax Latam (100 %), une prise de participation additionnelle dans Grivalia Properties (participation augmentée de 10,3 %) et une prise de participation dans Saurashtra Freight (51,0 % par Fairfax India). Les achats de participations dans des filiales de 779,1 \$ en 2016 (déduction faite de la trésorerie acquise) représentaient essentiellement l'acquisition d'une participation dans St-Hubert (100 % par Cara), dans Original Joe's (89,2 % par Cara), dans AMAG (80,0 %), dans Privi Organics (50,8 % par Fairfax India), dans Bryte Insurance (100 %) et dans Golf Town (60,0 %). La vente d'une filiale (déduction faite de la trésorerie cédée par la société) en 2017 représente le dessaisissement d'une participation de 97,7 % dans First Capital.

Le montant de 577,0 \$ du poste « Produits des emprunts, montant net – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance » pour 2017 représente essentiellement le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,25 %, échéant le 6 décembre 2027 d'un capital de 650,0 \$ CA. Le montant de 637,7 \$ du poste « Produits des emprunts, montant net – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance » pour 2016 représentait essentiellement 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 483,7 \$ du poste « Remboursement d'emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance » pour 2017 représente essentiellement le remboursement anticipé des billets de premier rang non garantis, à 7,5 %, échéant en 2019, d'un capital de 388,4 \$ CA et le remboursement d'un montant de capital de 124,9 \$ au titre d'une contrepartie d'achat exigible à l'échéance.

Le montant de 500,6 \$ au poste « Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance » pour 2017 représente essentiellement le produit net de l'emprunt à terme contracté par Fairfax India (400,0 \$). Le montant de 268,7 \$ du poste « Remboursement d'emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance » en 2017 représente essentiellement le remboursement d'un emprunt à terme contracté précédemment par Fairfax India (225,0 \$). Le montant net des emprunts prélevés sur les facilités de crédit renouvelables et des emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 193,7 \$ en 2017 représente essentiellement le produit de l'emprunt à terme de Fairfax Africa (150,0 \$) qui a nécessité une garantie en trésorerie de 150,0 \$ (comprise dans la trésorerie soumise à restrictions relativement aux activités de financement). Le montant de 360,5 \$ en 2016 au poste « Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance » représentait le produit net des emprunts à terme à taux variable de Cara de 115,2 \$ (150,0 \$ CA) pour le financement de l'acquisition de St-Hubert, ainsi que l'emprunt à terme de Fairfax India (225,0 \$). 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 concernait essentiellement l'emprunt que Cara avait 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 » pour 2017, qui se monte à 140,5 \$ (64,2 \$ en 2016), 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 2 223,2 \$ au titre de l'émission d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle en 2017 représente principalement l'acquisition, par certains investisseurs conjoints, d'une participation indirecte dans Allied World, les appels publics à l'épargne lancés par Fairfax Africa et Fairfax India ainsi que l'émission d'actions ordinaires par Quess. Le montant de 140,3 \$ du poste « Rachats d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle » en 2017 représente principalement le rachat de certaines des actions privilégiées de Mosaic Capital et de ses autres instruments de capitaux propres. Le montant de 96,8 \$ au titre des ventes d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle pour 2017 représente la vente d'une participation de 5,4 % dans Quess par Thomas Cook India.

Le montant de 523,5 \$ du poste « Émission d'actions à droit de vote subalterne » en 2016 représentait le produit net reçu de l'émission publique de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne. 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 » représentait essentiellement l'émission, par Cara, d'actions 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 87,2 \$ en 2016 au titre des rachats d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représentait essentiellement le rachat, par Brit, de ses actions ordinaires au régime OMERS et le rachat d'actions à droit de vote subalterne par Fairfax India aux fins d'annulation.

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 2017 :

	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	7 453,3	8 272,0	4 557,3	8 328,2	28 610,8
Emprunts – principal	1 005,1	877,5	1 556,8	2 957,5	6 396,9
Emprunts – intérêts	315,7	542,9	381,5	745,6	1 985,7
Contrats de location simple	188,5	326,6	252,5	458,2	1 225,8
	8 962,6	10 019,0	6 748,1	12 489,5	38 219,2

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 2017.

Engagements et éventualités

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 2017.

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 2017, de ses contrôles et procédures de communication de l'information suivant les exigences des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour assurer que l'information devant être présentée dans les rapports déposés ou transmis par la société en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits et que cette information est rassemblée et communiquée à la direction, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière de la société, selon ce qui convient, pour fournir l'information exigée en temps opportun. D'après leur évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de la société étaient efficaces au 31 décembre 2017.

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

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la *Securities Exchange Act of 1934* et dans le *Règlement 52-109*). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des sorties d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux IFRS publiées par l'IASB et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

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

La direction de la société a évalué l'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2017. Au cours de son évaluation, la société a utilisé les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). Sur la base de cette évaluation, sauf en ce qui concerne les éléments mentionnés plus loin à la rubrique « Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation », la direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu que, au 31 décembre 2017, 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 2017 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'experts-comptables indépendant et inscrit, comme l'indique son rapport qui figure dans le présent rapport annuel.

Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation

Le 6 juillet 2017, la société a conclu l'acquisition d'Allied World Assurance Company Holdings, AG, par la suite renommée Allied World Assurance Company Holdings, GmbH (« Allied World »). La direction a décidé de limiter l'étendue de la conception et de l'évaluation du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière en excluant les contrôles, politiques et procédures d'Allied World, dont les résultats sont pris en compte dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 depuis la date d'acquisition. Cette limitation est conforme aux lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières, qui permettent à l'émetteur de limiter sa conception et son évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière en excluant les contrôles, politiques et procédures d'une société acquise au plus tôt 365 jours avant la date de clôture de la période comptable visée par l'attestation. Les activités d'Allied World ont représenté 6,5 % des produits des activités ordinaires consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, et elles représentaient respectivement 22,8 % et 23,9 % des actifs consolidés et des passifs consolidés de la société au 31 décembre 2017. Le tableau qui suit présente un sommaire de l'information financière d'Allied World.

	Période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017
Produits des activités ordinaires	1 050,5
Perte nette	(555,4)
	31 décembre 2017
Actif	
Créances découlant de contrats d'assurance	1 336,7
Placements de portefeuille	8 162,9
Frais d'acquisition de primes différés	146,6
Montant à recouvrer de réassureurs	2 879,6
Goodwill et immobilisations incorporelles	1 702,6
Autres actifs	356,0
	14 584,4
Passif	
Dettes d'exploitation et charges à payer	272,2
Impôt sur le résultat à payer	1,7
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	0,6
Montants à payer à des sociétés affiliées	6,0
Fonds retenus à payer à des réassureurs	270,3
Passifs au titre des contrats d'assurance	9 440,9
Impôt sur le résultat différé	67,5
Emprunts	878,0
	10 937,2
Capitaux propres	3 647,2
	14 584,4

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 2017.

Principaux changements de méthodes comptables

En 2017, 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 2017.

Changements comptables à venir

Certaines nouvelles normes IFRS pourraient avoir d'importantes répercussions sur l'information financière consolidée de la société à l'avenir. Chacune de ces normes aura besoin d'un degré d'effort, de faible à élevé, pour sa mise en application dans les trois prochaines années, comme il est décrit ci-après. La société ne s'attend pas à appliquer ces nouvelles normes de manière anticipée. Des normes nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont aussi décrites à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

IFRS 9 Instruments financiers (« IFRS 9 »)

En juillet 2014, l'IASB a publié la version intégrale d'IFRS 9, qui remplacera la version 2010 d'IFRS 9 que la société applique actuellement [« IFRS 9 (2010) »]. IFRS 9 s'applique, de manière rétrospective, pour les 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 évalué 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 et elle s'apprête à finaliser son analyse. 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 et que le classement de ses passifs financiers et le traitement de sa couverture d'investissements nets, qui sont conformes à IFRS 9 (2010), demeurent aussi, dans une grande mesure, tels quels. La société continue de suivre de près et de prendre en compte les indications et les interprétations relatives à IFRS 9 en même temps qu'elle procède à l'analyse du classement de ses placements en instruments d'emprunt.

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 et les instruments financiers sont exclus du champ d'application d'IFRS 15, qui s'applique principalement aux entités de la société autres que des sociétés d'assurance. 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 s'applique pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, de façon rétrospective.

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. En 2017, la société a entrepris une autre étude sur un nombre limité de problèmes éventuels que pourraient rencontrer certaines sociétés hors du secteur de l'assurance, en particulier celles des secteurs de la restauration et de la dotation en personnel. À la suite des travaux accomplis à ce jour, la société a pratiquement achevé l'analyse des exigences comptables d'IFRS 15 et ne s'attend pas à comptabiliser des ajustements de transition importants au moment de la première application le 1^{er} janvier 2018.

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 s'applique pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, soit selon une approche rétrospective modifiée, soit selon une approche rétrospective intégrale, au choix de l'entité.

En 2017, la société a élaboré un plan pour la mise en application d'IFRS 16 et a demandé à ses sociétés en exploitation qu'elles dressent un inventaire complet des contrats de location afin d'en connaître les caractéristiques et de s'assurer qu'il ne manque aucune donnée historique concernant les contrats de location qui seraient nécessaires pour les calculs à effectuer lors de la transition à IFRS 16. D'autres travaux seront menés en 2018 afin de pouvoir calculer les passifs liés aux contrats de location selon IFRS 16 et de trouver comment améliorer et mettre en pratique les traitements et systèmes informatiques actuels qui seraient nécessaires pour intégrer ces calculs à l'information financière de la société.

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

En mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, une norme exhaustive qui établit les principes de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des contrats d'assurance ainsi que des informations à fournir à leur sujet. La méthode d'évaluation est fondée sur les éléments suivants : i) une estimation à jour objective et fondée sur des pondérations probabilistes 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 quantifie les effets de l'incertitude quant au montant et au calendrier 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 de prestation 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 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et s'appliquera de façon rétrospective, et certaines mesures de simplification pourront être appliquées lors de l'adoption.

La société évalue actuellement l'incidence que la nouvelle norme aura sur son information financière et éventuellement sur ses activités. On s'attend à ce que la nouvelle méthode d'évaluation, qui a besoin d'utiliser des estimations à jour, multiplie la complexité des travaux par rapport aux pratiques actuelles. Le recours à des modèles d'évaluation différents selon que la durée du contrat est courte ou longue d'après les critères énoncés dans la norme 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 consacre énormément d'efforts à l'analyse d'IFRS 17, notamment en tenant des ateliers de formation et en évaluant les retombées sur ses sociétés d'assurance et de réassurance les plus importantes. Les résultats de cette évaluation des retombées seront utiles pour la planification et l'analyse de la mise en application en ce qui concerne toutes les activités d'assurance et de réassurance en 2018.

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 2017.

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 le résultat net de la société 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 en soi un processus incertain. Tant les modèles actuariels élaborés en interne que ceux qui sont disponibles sur le marché, de même que les tendances sectorielles passées en ce qui a trait à l'évolution des sinistres, sont utilisés dans l'établissement d'une provision pour sinistres appropriée. La gestion par la société du risque de prix est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers), et celle des provisions pour sinistres est traitée à la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Risque de catastrophe

Les activités d'assurance et de réassurance de la société sont vulnérables aux sinistres découlant de catastrophes. Les catastrophes peuvent être causées par différents événements, notamment des phénomènes naturels comme les ouragans, les tempêtes de vent, les tremblements de terre, les tornades, la grêle, les intempéries hivernales et les incendies, et par intervention humaine, comme les attentats terroristes et les émeutes. De par leur nature, l'incidence et la gravité des catastrophes sont imprévisibles.

L'ampleur des sinistres découlant d'une catastrophe est fonction, à la fois, du montant total du risque assuré dans la zone touchée par l'événement et de la gravité de l'événement. La plupart des catastrophes se limitent à des zones géographiques restreintes; toutefois, les ouragans, les tempêtes de vent et les tremblements de terre peuvent produire des dommages d'envergure dans des zones de large étendue et densément peuplées. Les catastrophes peuvent entraîner des pertes dans plusieurs branches d'assurance dommages, y compris des pertes d'exploitation survenant dans le même secteur géographique que celui de l'événement catastrophique ou ailleurs. Il est possible qu'un ou plusieurs événements catastrophiques puissent avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société est d'avis que l'accroissement de la valeur des biens assurés et de leur concentration géographique, l'augmentation des coûts de construction imputable à la pénurie de main-d'œuvre et de matières premières à la suite d'un événement catastrophique important, de même que les changements climatiques, pourraient accroître la gravité des sinistres liés à des catastrophes futures. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance dommages

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance a par le passé eu tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements catastrophiques, les niveaux de capacité, la conjoncture économique générale et d'autres facteurs. La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les résultats techniques des assureurs de première ligne et la conjoncture économique générale. Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des salaires, des dépenses de consommation, de l'investissement des entreprises, ainsi que des dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux et l'inflation ou la déflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, sur la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et en conséquence, sur le résultat net, la situation financière ou les flux de trésorerie de la société.

Le secteur de l'assurance dommages a été caractérisé, par le passé, par des périodes de vive concurrence sur le plan des prix en raison d'une capacité de souscription excédentaire ainsi que par des périodes où la capacité de souscription déficitaire a permis d'atteindre des niveaux de primes attrayants. La société s'attend à continuer à subir l'incidence de cette cyclicité, ce qui, pendant des périodes creuses, pourrait entraîner une réduction de ses primes souscrites et nuire à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie.

Sur le marché de la réassurance, l'offre est liée aux prix pratiqués et aux niveaux de la capacité excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés. Il est possible que les taux de prime ou d'autres modalités appliqués dans le secteur varient dans l'avenir, que le niveau actuel de la demande ne se maintienne du fait que les assureurs, y compris les assureurs de plus grande taille créés par les regroupements au sein du secteur, exigent un niveau de réassurance moindre ou que le niveau actuel de l'offre de réassurance s'accroisse du fait des capitaux apportés par les réassureurs déjà en place ou du lancement de substituts de réassurance par des acteurs, nouveaux ou futurs, sur le marché. Si l'un de ces événements devait se produire, la rentabilité des activités de réassurance de la société pourrait en subir les contrecoups.

La société gère ses activités avec ardeur afin de résister au caractère cyclique du secteur des assurances dommages en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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 2017.

Instruments dérivés

La société peut être partie à divers instruments dérivés qu'elle utilise principalement comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers. La société peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ou réduire les risques ou s'en servir comme moyen économique de reproduire les caractéristiques d'investissement d'un placement autorisé par ailleurs. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'au moment de la vente ou du règlement.

L'utilisation des instruments dérivés est encadrée par les politiques de la société en matière de placement et elle expose celle-ci à différents risques, notamment aux risques de crédit, de taux d'intérêt, de liquidité, d'inflation, de marché, de corrélation et de contrepartie, mais ces risques sont atténués parce que la société utilise les instruments dérivés principalement pour couvrir l'exposition à divers risques. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ces instruments dérivés, ainsi qu'au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties, selon lesquelles les deux parties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer des garanties admissibles dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie selon la juste valeur du moment ou selon la variation de la juste valeur du contrat de dérivés.

La société peut ne pas pouvoir atteindre ses objectifs de placement en ayant recours aux instruments dérivés, ce qui pourrait avoir des effets défavorables 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 est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Stratégies de couverture économique

La société peut utiliser des instruments dérivés de temps à autre dans le but de gérer ou de réduire son exposition au risque de crédit et à divers risques de marché, dont le risque de taux d'intérêt, le risque lié aux marchés des actions, le risque d'inflation ou de déflation et le risque de change. La société peut décider de couvrir les risques associés à un instrument financier, à un actif ou à un passif donné ou, au niveau macroéconomique, de couvrir le risque financier systémique et l'incidence d'éventuels crises économiques et problèmes de crédit sur ses activités et la valeur de ses actifs financiers. Les swaps sur défaillance, les swaps sur rendement total et les instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation servent habituellement à couvrir les risques au niveau macroéconomique, mais la société ne s'attend pas couvrir ces risques dans un avenir prévisible. L'utilisation de dérivés par la société est analysée à la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les instruments dérivés de la société peuvent l'exposer au risque de corrélation. Le risque de corrélation correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'instruments dérivés servant de couvertures économiques n'affichent pas de variations exactement opposées à celles de l'exposition couverte sous-jacente. Cette corrélation imparfaite peut avoir une incidence défavorable sur l'efficacité nette de la couverture et diminuer la viabilité financière de la stratégie de couverture et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

La société surveille régulièrement l'efficacité prospective et rétrospective de ses instruments de couverture 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 2017.

Sinistres latents

La société a établi des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et pour d'autres sinistres latents qui correspondent à ses meilleures estimations quant au montant définitif des sinistres et des frais de règlement de sinistres, compte tenu des faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants que les responsabilités des assureurs présentent, et compte tenu des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire concerné, le passif réel quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les provisions pour sinistres de la société d'un montant qui pourrait être dommageable à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie des périodes futures.

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et aux autres sinistres latents est décrite à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques » du présent rapport de gestion. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Montants à recouvrer des réassureurs et de certains assurés

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur exposition à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants qui dépassent le montant maximal qu'elles désirent assumer. Un contrat de réassurance est un contrat en vertu duquel un assureur, dit le « cédant », transfère le risque lié à l'assurance à un autre assureur, dit le « réassureur », qui accepte le risque en contrepartie d'une prime. La réassurance acceptée par ce tiers ne libère pas le cédant de son obligation première envers l'assuré. Le recouvrement de montants de réassurance peut s'avérer problématique surtout lorsque le réassureur s'avère insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui existe entre le moment où les sinistres sont payés et celui où le montant est recouvré des réassureurs, ou lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de contrats d'assurance. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance entraînerait des pertes imprévues pour la société et aurait une incidence défavorable sur son exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie. Le risque de crédit associé aux soldes de réassurance à recouvrer est décrit à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et à la rubrique « Montants à recouvrer des réassureurs » du présent rapport de gestion.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société souscrivent certains contrats d'assurance, par exemple des contrats comportant des franchises importantes aux termes desquels l'assuré prend en charge un montant donné des pertes éventuelles découlant des sinistres, dont les conditions imposent à l'assuré de rembourser aux sociétés d'assurance et de réassurance de la société certaines pertes. Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société sont donc exposées au risque de crédit lié à ces contrats, car rien ne garantit que les assurés effectueront leur remboursement ou qu'ils le feront dans les délais voulus.

Acquisitions et dessaisissements

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en œuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la société procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire, et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société peut de temps à autre explorer des occasions de faire des placements stratégiques dans certaines activités ou sociétés, de manière intégrale ou partielle. Les acquisitions peuvent comporter un certain nombre de risques particuliers, notamment la perte d'employés clés, les situations ou événements imprévus et les obligations juridiques, dont certains de ces risques, voire tous, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la société. La société ne peut être certaine que les entreprises acquises généreront les produits des activités ordinaires, le bénéfice et la synergie recherchés. L'incapacité de la société à gérer efficacement sa stratégie d'acquisition pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. La société ne peut affirmer qu'elle sera en mesure de tomber sur des cibles valables, de gérer les nouvelles entreprises de façon rentable ou de les intégrer avec succès.

Les stratégies et la performance des sociétés en exploitation, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées à l'aide de plusieurs procédés où interviennent la haute direction et le conseil d'administration de la société.

Notations

La solidité financière d'une entreprise et les notations de crédit par les principales agences de notation nord-américaines sont des facteurs importants pour établir la position concurrentielle des sociétés d'assurance et de réassurance. La capacité de règlement des réassureurs et des assureurs est évaluée et notée par des agences de notation tierces en fonction des critères de celles-ci. Les agences de notation évaluent périodiquement les filiales d'assurance et de réassurance de la société afin de confirmer qu'elles continuent de répondre aux critères des notes qui leur ont été attribuées précédemment. Les notes d'évaluation de la capacité des réassureurs et des assureurs à régler les sinistres que les agences de notation attribuent représentent une opinion indépendante quant à la capacité financière et à la capacité de remplir les obligations envers les titulaires de contrats. Une révision à la baisse de ces notations pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de contrats d'assurance souscrits par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par des résiliations de contrats souscrits par les filiales de réassurance de la société ou par l'obligation, pour ces filiales, de déposer des garanties à l'égard de leurs contreparties. Un abaissement des notes attribuées 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 dommages et le secteur de la réassurance sont tous deux hautement concurrentiels, et nous estimons qu'il est probable qu'ils le resteront dans un avenir immédiat. La concurrence dans ces secteurs repose sur un grand nombre de facteurs, dont les primes facturées et les autres conditions proposées, les produits et les services fournis, la structure des commissions, les notes financières attribuées par des agences de notation indépendantes, la rapidité du règlement des sinistres, la réputation, l'effort de vente, l'impression de solidité financière donnée et l'expérience de l'assureur ou du réassureur dans la branche d'assurance ou de réassurance du contrat à souscrire. Les concurrents de la société sont des assureurs et des réassureurs au Canada, aux États-Unis et à l'étranger, ainsi que certains syndicats d'assureurs, dont certains ont des ressources supérieures aux siennes sur le plan financier et en matière de marketing et de gestion. Par ailleurs, certains établissements financiers, comme les banques, sont à présent en mesure d'offrir des services semblables à ceux que proposent les filiales de réassurance de la société, tandis que depuis quelques années, les participants aux marchés financiers ont aussi élaboré des produits de remplacement qui visent à concurrencer les produits de réassurance.

Certains acteurs du secteur de l'assurance se regroupent afin d'accroître leur emprise sur le marché. Ces entités peuvent essayer d'utiliser cette emprise pour réduire leurs tarifs. Si la pression de la concurrence forçait la société à aussi réduire ses tarifs, ses marges bénéficiaires diminueraient probablement. À mesure que le secteur de l'assurance se regroupe, la concurrence pour obtenir des clients pourrait devenir plus vive, et l'acquisition de nouveaux clients et la prestation de services de qualité pourraient devenir plus importantes. Les frais qu'engage la société pour attirer et fidéliser les clients pourraient augmenter, ce qui réduirait davantage ses marges bénéficiaires. La gestion du risque de tarification est traitée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance

La provision pour sinistres est une estimation et elle pourrait être insuffisante, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les verdicts de jury imprévus, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de la délivrance du contrat (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution) et les conditions météorologiques rigoureuses. Une évolution imprévue des lois ainsi que des changements dans les conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes d'indemnisation imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux assurances risques divers, ces changements de lois et de conditions sociales et environnementales ne pourraient devenir apparents qu'au bout d'un certain temps.

L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes d'indemnisation et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir. Ainsi, l'ampleur de la responsabilité de la société aux termes de ses contrats d'assurance et, plus particulièrement, aux termes de ses contrats d'assurance et de réassurance risques divers, pourrait ne pas être connue avant plusieurs années après la délivrance du contrat. L'exposition de la société à cette incertitude est plus grande pour ses assurances risques divers 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 ». De plus, la forte tendance des demandeurs à cibler des acteurs du secteur de l'assurance dommages et responsabilité civile dans des litiges qui prennent la forme de recours collectifs et qui ont trait à la gestion des sinistres ainsi qu'à d'autres pratiques pourrait avoir une incidence défavorable sur la société.

La société cherche à limiter son exposition au risque lié aux provisions en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacune des catégories d'assurance souscrite. Le risque lié aux sinistres est aussi réduit au moyen de la diversification géographique. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 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 dommages. La disponibilité de la réassurance et les tarifs de réassurance dépendent du sort que le marché leur réserve, ce qui peut avoir une influence sur le volume des ventes et la rentabilité de la société. Les sociétés de réassurance peuvent aussi ajouter certaines couvertures à leurs contrats, en exclure d'autres ou en modifier les conditions. Les réassureurs peuvent aussi imposer des conditions, comme une couverture inférieure par événement et des plafonds cumulatifs aux assureurs de première ligne qui n'appliquent pas des conditions correspondantes aux contrats qu'ils souscrivent. Par conséquent, les filiales d'assurance de la société, comme d'autres sociétés d'assurance de première ligne, proposent de plus en plus de contrats d'assurance qui, dans une certaine mesure, ne sont pas réassurés d'une manière ou d'une autre. Ce manque de réassurance expose la société à un risque accru et à de grandes pertes éventuelles.

Les tarifs demandés par les réassureurs et la disponibilité de la réassurance pour les filiales de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Par exemple, les sinistres importants liés aux ouragans survenus en 2004 et en 2005 ont entraîné une hausse substantielle des tarifs de réassurance contre les catastrophes en Floride en 2006. 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. Plus récemment, il y a eu un excédent de capital sur le marché de la réassurance en raison des résultats d'exploitation favorables des réassureurs et des substituts de réassurance disponibles sur le marché. En conséquence, le marché est devenu très concurrentiel et la plupart des branches d'assurance subissent des baisses de tarif. Toutefois, l'amplitude des sinistres liés aux ouragans en 2017 pourrait de nouveau entraîner une hausse du coût de la réassurance à l'avenir. 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 active doit constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elle a assurés.

Bien que toutes les activités de la société de portefeuille soient effectuées essentiellement par l'entremise des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille afin qu'elle les affecte au paiement de l'encours de sa dette. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales de verser des dividendes futurs est tributaire de leur excédent prévu par la loi, de leur résultat et des restrictions imposées par la réglementation. Les dividendes, les distributions et les remboursements de capital à la société de portefeuille sont soumis aux restrictions énoncées dans les lois et règlements sur l'assurance qui sont en vigueur dans les pays où la société exerce ses activités (principalement aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni et aux Bermudes), y compris les provinces, États ou autres territoires de ces pays, et ils sont aussi fonction des conventions de crédit des filiales, des actes de fiducie, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du capital conclues avec les filiales. La société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve des niveaux élevés d'actifs liquides comme il est mentionné à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Sources de financement

Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment de sa capacité à conclure de nouveaux contrats et à établir des primes et des provisions à des niveaux suffisants pour couvrir les sinistres. Dans la mesure où les fonds générés par les activités de la société sont insuffisants pour financer les activités futures, des fonds supplémentaires devront être mobilisés par capitaux propres ou par emprunts. Si la société n'arrive pas à trouver de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en aura besoin, ou si elle ne peut les trouver à des conditions raisonnables, ses activités, sa situation financière et sa rentabilité pourraient subir des effets négatifs importants.

La capacité de la société ou de ses filiales à obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses d'investissement ou les acquisitions futures peut aussi être limitée par les conditions de la convention de sa facilité de crédit renouvelable, analysée à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017. La facilité de crédit renouvelable est assortie de plusieurs clauses restrictives qui pourraient imposer notamment des restrictions à la capacité de la société ou à celle de ses filiales de contracter de nouveaux emprunts, de grever un actif d'une sûreté ou d'un nantissement, de vendre ou de céder des actifs et de fusionner ou de se regrouper avec une autre entité. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents inférieur à 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 9,5 G\$. Le non-respect des obligations et des clauses restrictives que comporte la facilité de crédit renouvelable peut entraîner un cas de défaut aux termes de l'entente qui, s'il n'est pas corrigé ou ne fait pas l'objet d'une dispense, risque 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 dont la société gère le risque de liquidité est traitée plus amplement à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Membres clés du personnel

La société dépend pour l'essentiel d'un petit nombre d'employés clés, dont le président du conseil, chef de la direction et actionnaire principal, M. Prem Watsa, et les hauts dirigeants de la société et de ses filiales en exploitation. L'expérience acquise par ces personnes du secteur dans lequel la société exerce ses activités ainsi que leur réputation jouent un rôle important dans la capacité de la société à remporter de nouveaux contrats. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de maintenir en poste ces membres clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. À l'échelle des filiales en exploitation, la société a conclu des contrats de travail avec les membres clés de son personnel. La société n'a pas d'assurance couvrant les membres clés de son personnel.

Réglementation, situation politique et autres facteurs

Le secteur de l'assurance et de la réassurance est très réglementé et il subit l'influence de l'évolution de la conjoncture politique, économique et réglementaire. Ces facteurs ont une incidence sur les pratiques et les activités des sociétés d'assurance et de réassurance en général. Le gouvernement fédéral et des États aux États-Unis et les gouvernements fédéral et provinciaux au Canada, de même que les gouvernements d'autres pays dans lesquels la société exerce ses activités, envisagent régulièrement des programmes de refonte ou de modification des systèmes d'assurance aux échelons fédéral et local. Ces dernières années, par exemple, la société a dû se plier aux exigences suivantes : les nouvelles directives concernant le capital réglementaire des établissements européens de la société à cause de la directive Solvabilité II; la loi Dodd-Frank, qui a créé un nouveau cadre pour réglementer les dérivés hors cote aux États-Unis, ce qui risque d'accroître le coût pour la société d'utiliser les dérivés à des fins de placement et de couverture; une surveillance accrue de la société par les autorités de réglementation en raison des activités de l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance; les initiatives au Canada et aux États-Unis portant sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») qui ont créé la nécessité pour les branches nord-américaines de la société de procéder à une évaluation interne du capital afin qu'il soit suffisant pour couvrir leurs risques d'exploitation. De telles initiatives pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers des filiales de la société, y compris sur la capacité de payer des dividendes, et donner lieu à des modifications non prévues de produits ou de services, ou se traduire par des retards ou par des annulations de ventes de produits et services d'assurance ou de réassurance. Les acteurs du secteur de l'assurance pourraient réagir aux changements en réduisant leurs placements ou en reportant des décisions en matière de placement, y compris les placements dans les produits et les services de la société. La gestion des risques liés au capital de la société dans les différents cadres réglementaires dans lesquels celle-ci exerce ses activités est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 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

Certaines pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance font occasionnellement l'objet d'enquêtes, de poursuites et de mesures réglementaires de la part de divers organismes de réglementation sectoriels et gouvernementaux. La société reçoit parfois des demandes de renseignements de la part des autorités de réglementation du secteur de l'assurance dans les territoires où ses filiales d'assurance et de réassurance exercent leurs activités. De temps à autre, les groupes de protection des consommateurs ou les médias attirent l'attention sur certaines pratiques courantes dans le secteur de l'assurance. La société ne peut prédire l'effet que les enquêtes, les poursuites, les démarches en matière de réglementation ou la publicité négative de la part des consommateurs ou des médias auront sur le secteur de l'assurance et de la réassurance ou sur ses activités, ou si les activités ou les pratiques que l'on pense actuellement légales seront qualifiées d'illégales dans le futur ou feront l'objet de critiques négatives de la part des groupes de protection des consommateurs ou des médias. Sa participation à ces enquêtes et aux poursuites connexes entraînerait des frais juridiques, et si la société était reconnue coupable d'avoir violé des lois, elle pourrait être tenue de payer des amendes et des dommages-intérêts qui risquent d'être très élevés. De plus, la société pourrait être touchée de manière défavorable et importante par une publicité négative à l'encontre du secteur de l'assurance dans le cadre de ces poursuites et par une nouvelle réglementation ou de nouvelles pratiques à l'échelle du secteur qui pourraient découler de ces poursuites ou de cette publicité. Il est possible que les enquêtes à venir ou l'évolution de la réglementation qui s'y rattache entraînent des changements dans les pratiques du secteur et accroissent les coûts d'exploitation de la société ou obligent celle-ci à modifier la façon dont elle exerce ses activités. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination avec les sociétés en exploitation qui doivent répondre aux demandes d'information et respecter les procédures des autorités gouvernementales.

Frontières régionales ou géographiques et risques

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leur territoire d'exploitation respectif. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent être affectés par des événements politiques et autres dans d'autres pays, y compris des modifications fiscales, des politiques de nationalisation d'entreprises et des changements de politiques réglementaires, ainsi que par les conséquences de conflits et d'agitation politique. Les risques que de tels événements se produisent et leur effet global sur la société varient selon les pays dans lesquels elle exerce ses activités et ne sont pas faciles à prévoir.

La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. Le caractère décentralisé des activités de la société lui permet de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont donc pas tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier.

Poursuites

De temps à autre, il se peut que la société soit assujettie à des poursuites ou à des procédures réglementaires diverses, dont les suivantes : des différends concernant les garanties ou le règlement des sinistres; des différends ayant trait aux pratiques de vente, aux déclarations, aux remboursements de primes, aux permis, à la conformité réglementaire et aux ententes de rémunération; des différends avec ses agents, ses courtiers ou les fournisseurs de son réseau relativement à la rémunération et à la résiliation de contrats et à des réclamations connexes; des démarches entreprises par les autorités de réglementation pour répondre aux pressions exercées par les consommateurs relativement aux profits réalisés par les assureurs; des différends avec les autorités fiscales relativement à ses passifs ou actifs d'impôt; des démarches réglementaires et des litiges liés aux acquisitions ou aux dessaisissements que la société ou ses filiales ont réalisés ou proposés ou relativement à ses filiales; des différends ayant trait à certaines entreprises que la société a acquises ou cédées. L'existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses administrateurs ou ses dirigeants, pourrait avoir différents effets défavorables, comme 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 2017.

Principal actionnaire

M. Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, détient directement ou indirectement un nombre d'actions qui représentent 42,5 % des droits de vote rattachés aux actions en circulation de la société et qui lui confèrent un pouvoir de contrôle. M. Watsa est en mesure d'avoir une influence notable sur certaines décisions nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment celles qui concernent les regroupements d'entreprises, la liquidation ou la vente d'actifs, l'élection de membres du conseil d'administration et l'adoption de modifications des statuts constitutifs et des règlements administratifs de la société.

En août 2015, les modalités régissant les actions à droit de vote multiple de la société, dont M. Watsa détient le contrôle, ont été modifiées, ce qui a eu pour effet de préserver en permanence la proportion de 41,8 % des droits de vote rattachés à ces actions, même si de nouvelles actions à droit de vote subalterne sont émises plus tard. Ces modifications sont décrites à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et dans la notice annuelle de la société déposée auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Monnaies étrangères

La monnaie de présentation de la société est le dollar américain. Une partie des primes et des charges de la société est libellée en monnaies étrangères, ainsi qu'une partie des actifs (y compris les placements) et de la provision pour sinistres de la société. La société peut, à l'occasion, enregistrer des pertes découlant des fluctuations du cours de ces monnaies (notamment lorsque certains actifs et passifs 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 2017.

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. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, les filiales d'assurance de la société sont tenues d'être partie à des programmes ou à des ententes

obligatoires de mise en commun de produits d'assurance dommages qui fournissent divers types d'assurance aux particuliers ou à d'autres entités qui ne pourraient autrement acheter de telles assurances à des assureurs privés. Les effets de ces cotisations et des mécanismes de partage obligatoire du marché ou de la modification de ces facteurs pourraient à tout moment réduire les résultats des filiales d'assurance de la société exerçant leurs activités aux États-Unis ou limiter leur potentiel de croissance. Les filiales d'assurance de la société établies au Canada sont également tenues de cotiser à un fonds de garantie qui protège les assurés dans l'éventualité où une société canadienne d'assurance dommages deviendrait insolvable.

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 sociétés en exploitation dans le monde, qui examine régulièrement de nouveaux services et de nouvelles technologies susceptibles d'être utiles ou nuisibles au secteur de l'assurance et de la réassurance.

Infrastructure technologique

Les activités de la société reposent largement sur un fonctionnement infaillible et ininterrompu des systèmes informatiques et des systèmes de traitement de données qui doivent exécuter des tâches actuarielles et d'autres fonctions de modélisation qui sont essentielles aux activités de souscription, au traitement des règlements de sinistres et à leur paiement, ainsi qu'au traitement et à la synthèse des opérations de placement. Des tiers fournissent certains éléments clés de l'infrastructure administrative de la société, comme les communications voix et données et l'accès aux réseaux. Étant donné le volume important d'opérations traitées quotidiennement, la société s'appuie sur de tels fournisseurs tiers pour fournir ses produits et services. Une panne des systèmes pourrait entraîner une interruption des activités de la société ou nuire à sa capacité d'évaluer rapidement de nouvelles occasions d'affaires et de les saisir. Si une défaillance devait se poursuivre ou se répéter, la société risque de perdre des clients existants ou potentiels, et sa capacité à régler les sinistres rapidement pourrait être compromise.

Une atteinte à la sécurité des systèmes informatiques de la société pourrait en outre nuire à sa réputation ou donner lieu à une poursuite. La société stocke des renseignements confidentiels au sujet de ses activités commerciales dans ses systèmes informatiques, notamment, dans certains cas, des renseignements personnels confidentiels sur les assurés. D'importantes ressources financières ou autres ressources pourraient être nécessaires à la lutte contre les violations de la sécurité ou à l'atténuation des problèmes causés par de telles violations. Si une violation de la sécurité des systèmes de la société était largement publicisée, les clients pourraient cesser d'effectuer des opérations où ils doivent transmettre des renseignements confidentiels aux systèmes. Il est donc essentiel que ces installations et cette infrastructure demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres par les acteurs du marché. Cette infrastructure peut être vulnérable aux effractions, aux virus informatiques, aux erreurs de programmation, aux attaques par des tiers ou à d'autres perturbations similaires. De plus, la société pourrait être tenue responsable si des pirates informatiques réussissaient à contourner la sécurité de son réseau ou à s'emparer de renseignements confidentiels.

La société dispose d'un personnel hautement qualifié qui est affecté au développement et à la maintenance de son infrastructure technologique. Des mesures de sécurité, y compris des programmes spéciaux de protection des renseignements personnels et confidentiels, sont en place et sont régulièrement mises à jour. La société et ses tiers fournisseurs de services disposent aussi de plans d'urgence concernant spécifiquement son infrastructure technologique.

Cyberattaques des systèmes

La société dépend des technologies de l'information dans presque tous les aspects de ses activités. Une perturbation ou une panne importante de ses systèmes de technologies de l'information pourrait entraîner des interruptions de service, des défaillances dans la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements aux normes réglementaires et une incapacité à protéger les renseignements et les actifs contre les intrusions, ainsi que d'autres problèmes opérationnels. Si ces systèmes informatiques étaient attaqués, la société pourrait perdre des actifs et des renseignements essentiels, devoir engager des frais de remise en état et perdre sa réputation, et ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa situation de trésorerie pourraient en souffrir.

Les cyberattaques pourraient également l'entraver dans l'exploitation de ses installations, de ses systèmes de technologies de l'information et de ses systèmes opérationnels, ou compromettre des renseignements confidentiels de ses employés ou de ses clients. Les cyberattaques provoquant une instabilité politique, économique ou sociale ou une instabilité sur les marchés des capitaux, ou occasionnant des dommages ou portant atteinte aux actifs de la société, à ses clients ou à ses fournisseurs, pourraient entraîner l'interruption des activités commerciales, des manques à gagner, une flambée du prix des produits de base, des perturbations dans l'approvisionnement en carburant, une baisse de la consommation énergétique, une instabilité des marchés et une hausse des coûts de sécurité et de réparation. Un seul de ces cas de figure peut avoir une incidence sur les résultats financiers consolidés de la société. De plus, si l'instabilité des marchés des capitaux était le résultat d'un acte terroriste, d'une cyberattaque d'envergure ou prolongée ou d'une guerre, la capacité de la société à mobiliser des capitaux pourrait également être compromise.

La société a pris des mesures pour réduire ces risques, notamment en ayant en place des mesures de cybersécurité, en planifiant la continuité des activités et la reprise après sinistre et en analysant les répercussions sur les activités, et elle actualise régulièrement ces plans et ces mesures de sécurité.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

Exercices clos les 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice
2017					
Produits des activités ordinaires	2 737,6	3 258,2	4 907,3	5 321,5	16 224,6
Résultat net	75,3	312,6	370,2	856,8	1 614,9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	82,6	311,6	476,9	869,5	1 740,6
Résultat net par action	3,11 \$	13,04 \$	16,85 \$	30,87 \$	66,74 \$
Résultat net dilué par action	3,03 \$	12,67 \$	16,42 \$	30,06 \$	64,98 \$
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) \$

Les produits des activités ordinaires du troisième et du quatrième trimestre de 2017 ont augmenté en s'élevant à 4 907,3 \$ et à 5 321,5 \$, ayant été de 2 431,4 \$ et de 1 774,7 \$ pour les périodes correspondantes de 2016, surtout en raison des profits nets sur la vente partielle d'ICICI Lombard au troisième trimestre de 2017, de la vente de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital au quatrième trimestre de 2017 et de la consolidation des primes nettes acquises d'Allied World depuis le 6 juillet 2017.

Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 476,9 \$ (bénéfice de base par action de 16,85 \$ et bénéfice dilué par action de 16,42 \$) du troisième trimestre de 2017, comparativement à 1,3 \$ pour le troisième trimestre de 2016 (perte de base et perte diluée par action de 0,42 \$), reflète l'augmentation des profits nets sur placements (par suite surtout de la vente partielle d'ICICI Lombard et de l'augmentation des profits nets sur la position nette sur titres de capitaux propres), ce facteur étant partiellement neutralisé par les pertes techniques (qui résultent essentiellement des sinistres liés à des catastrophes de la période même, en l'occurrence les ouragans Harvey, Irma et Maria).

Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 869,5 \$ (bénéfice de base par action de 30,87 \$ et bénéfice dilué par action de 30,06 \$) du quatrième trimestre de 2017, comparativement à un résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 701,5 \$ pour le quatrième trimestre de 2016 (perte de base et perte diluée par action de 30,77 \$), reflète l'augmentation des profits nets sur placements (par suite surtout de la diminution des pertes nettes sur obligations et de l'augmentation des profits nets sur la position nette sur titres de capitaux propres) et le profit net sur la vente de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution du bénéfice technique (qui résulte essentiellement des sinistres liés à des catastrophes de la période même, en l'occurrence les feux de forêt en Californie) et par une augmentation de la charge 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 l'évolution favorable ou défavorable des provisions pour sinistres et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les profits nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire à un moment qu'on ne peut prédire.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 9 mars 2018, Fairfax avait 26 934 931 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 27 683 701 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 2017 et de 2016.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	(\$ CA)			
2017				
Haut	663,63	628,42	652,89	708,99
Bas	598,00	547,95	552,01	639,00
Clôture	605,20	562,01	649,33	669,34
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

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la société a adopté un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend un mandat écrit du conseil), mis sur pied un comité d'audit, un comité de la gouvernance et des candidatures ainsi qu'un comité de la rémunération, approuvé des chartes écrites pour tous ses comités, donné son aval à un code d'éthique et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société et mis sur pied conjointement avec le comité d'audit une politique sur la dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

Certaines informations contenues dans le présent document pourraient constituer des énoncés prospectifs et sont fournies aux termes des dispositions exonératoires de responsabilité de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats ou la performance réels ou les réalisations de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du résultat net si les provisions pour sinistres de la société se révélaient insuffisantes; les pertes techniques liées aux risques assurés par la société qui pourraient être plus élevées ou plus faibles que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations; l'évolution des variables du marché, y compris les taux d'intérêt, les taux de change, les cours des actions et les écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur notre portefeuille de placements; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos

concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussissent pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes qui nous sont dues ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; notre incapacité à préserver les notations de notre dette à long terme, l'incapacité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres et l'effet d'un abaissement de ces notations sur les transactions que nous ou nos filiales avons conclues sur des dérivés; les risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales; le risque que nous réglions un sinistre plus tôt que prévu ou que nous recevions un remboursement de réassurance plus tard que prévu; les risques liés aux utilisations que nous pourrions faire d'instruments dérivés; la possibilité que les méthodes de couverture que nous pourrions employer ne permettent pas d'atteindre l'objectif voulu en matière de gestion des risques; un fléchissement dans la demande des produits d'assurance et de réassurance ou l'intensification de la concurrence dans ce secteur; l'effet des questions touchant les nouveaux sinistres et leur couverture ou l'échec de l'une des méthodes de limitation des pertes que nous employons; notre incapacité à avoir accès à la trésorerie de nos filiales; notre incapacité à obtenir les niveaux de capital requis selon des modalités favorables, s'il y a lieu; la perte d'employés clés; notre incapacité à obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; l'adoption de lois soumettant nos activités à une surveillance ou à une réglementation accrue, y compris d'autres règlements de nature fiscale, aux États-Unis, au Canada ou dans d'autres territoires dans lesquels nous exerçons des activités; les risques liés aux enquêtes du gouvernement sur les pratiques ou tout autre acte du secteur de l'assurance ainsi que sur les litiges ou la publicité négative impliquant ce secteur; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux poursuites judiciaires ou réglementaires ou à des litiges importants; les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes; l'influence exercée par notre principal actionnaire; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minime; une réduction de la valeur comptable de notre goodwill et de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôt différé; les changements technologiques ou autres changements susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la demande ou les tarifs de nos produits d'assurance; les perturbations de nos systèmes de technologies de l'information; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le présent rapport annuel, qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre supplément de prospectus et notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et disponibles sur SEDAR, à www.sedar.com. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif.

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

Directrice, Branksome Hall

Christine N. McLean (à compter d'avril 2018)

Directrice de recherche

Sprucegrove Investment Management Ltd.

John R.V. Palmer

Président du conseil, Toronto Leadership Centre

Timothy R. Price

Président du conseil, Brookfield Funds, division de

Brookfield Asset Management Inc.

Brandon W. Sweitzer

Doyen, School of Risk Management, St. John's University

Lauren C. Templeton

Présidente, Templeton and Phillips Capital Management LLC

Benjamin P. Watsa

Président et fondateur, Marval Capital Ltd.

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction de la société

Dirigeants de la société

Jennifer Allen

Vice-présidente

David Bonham

Vice-président et chef des services financiers

Peter Clarke

Vice-président et chef de la gestion des risques

Jean Cloutier

Vice-président, Activités internationales

Vinodh Loganathan

Vice-président, Services administratifs

Bradley Martin

Vice-président, Investissements stratégiques

Paul Rivett

Président

Eric Salsberg

Vice-président, Affaires de la société et secrétaire général

Ronald Schokking

Vice-président et trésorier

John Varnell

Vice-président, Expansion des activités de la société

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction

Auditeur

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

Conseillers juridiques

Torys LLP

Direction de l'exploitation

Fairfax Insurance Group

Andrew A. Barnard, président

Northbridge

Silvy Wright, présidente

Northbridge Financial Corporation

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

Allied World

Scott A. Carmilani, président

Allied World Assurance Company Holdings, GmbH

Fairfax Asia

Ramaswamy Athappan, chef de la direction

Sammy Y. Chan, président

Gobinath Athappan, chef de l'exploitation

et président, *Pacific Insurance*

Autres activités d'assurance et de réassurance

Bruno Camargo, président

Fairfax Brasil

Nigel Fitzgerald, président

Advent Capital (Holdings)

Jacek Kugacz, président

Polish Re

Peter Csakvari, président

Colonnade Insurance

Edwyn O'Neill, président

Bryte Insurance

Fabricio Campos, président

Fairfax Latin America

Liquidation de sinistres

Nicholas C. Bentley, président

RiverStone Group

Autres

Bijan Khosrowshahi, président

Fairfax International

Sean Smith, président

Pethealth

Roger Lace, président

Hamblin Watsa Investment Counsel

Siège social 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Canada M5J 2N7
Téléphone : 416-367-4941
Site Web : www.fairfax.ca