



---

## **PRINCIPES DIRECTEURS DE FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED**

### **OBJECTIFS :**

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

### **STRUCTURE :**

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

### **VALEURS :**

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

## Rapport annuel 2023

### Résultat de Fairfax

(En millions de dollars américains, sauf indication contraire)<sup>1)</sup>

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

Taux de croissance annuelle composé  
18,4%      16,9%

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

## Profil de la société

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

### *Assurance et réassurance I.A.R.D.*

#### *Assureurs d'Amérique du Nord*

**Northbridge Financial**, établie à Toronto, au Canada, offre des produits d'assurance I.A.R.D. sur le marché canadien par l'intermédiaire de ses marques Northbridge et Federated. En termes de primes brutes souscrites, il s'agit de l'une des plus importantes sociétés d'assurance I.A.R.D. des entreprises au Canada. En 2023, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 2 895,4 millions de dollars canadiens (soit environ 2 145 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 2 610,4 millions de dollars canadiens (soit environ 1 980 millions de dollars américains) et comptait 1 881 employés.

**Crum & Forster**, établie à Morristown, au New Jersey, est une société d'assurance I.A.R.D. des entreprises d'envergure nationale aux États-Unis qui propose une vaste gamme de garanties, principalement des garanties spécialisées, aux entreprises. En 2023, les primes nettes souscrites de Crum & Forster se chiffraient à 3 902,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 2 281,9 millions de dollars américains et comptait 2 543 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 2023, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 755,1 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 734,1 millions de dollars américains et comptait 1 447 employés.

#### *Assureurs et réassureurs mondiaux*

**Odyssey Group**, établie à Stamford, au Connecticut, offre de la réassurance par traité et de la réassurance facultative, de même que de l'assurance spécialisée par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, à Toronto, à Londres, à Paris, à Singapour et en Amérique latine. En 2023, les primes nettes souscrites d'Odyssey Group se chiffraient à 5 740,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 6 792,8 millions de dollars américains et comptait 1 427 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 2023, les primes nettes souscrites de Brit se chiffraient à 2 982,7 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 617,2 millions de dollars américains et comptait 911 employés.

**Allied World**, établie à Pembroke, aux Bermudes, offre des solutions en matière d'assurance et de réassurance I.A.R.D. et spécialisées par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, aux Bermudes, à Londres, à Singapour et au Canada. En 2023, les primes nettes souscrites d'Allied World se chiffraient à 4 839,5 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 5 670,0 millions de dollars américains et comptait 1 631 employés.

#### *Assureurs et réassureurs internationaux*

Le **groupe de réassurance** représente principalement la participation par CRC Re, Wentworth et Connemara (toutes situées à la Barbade) dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou en participant aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes conditions et aux mêmes prix que les tiers réassureurs. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. En 2023, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 474,7 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 741,4 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 2023, les primes nettes souscrites de Bryte Insurance se chiffraient à 5,0 milliards de rands sud-africains (environ 271 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 028,4 millions de rands sud-africains (environ 166 millions de dollars américains) et comptait 709 employés.

**Eurolife General**, établie en Grèce, offre de l'assurance I.A.R.D. en Grèce et en Roumanie. En 2023, les primes nettes souscrites d'Eurolife General se chiffraient à 64,9 millions d'euros (environ 70 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 66,2 millions d'euros (environ 73 millions de dollars américains) et comptait 229 employés.

**Gulf Insurance**, établie au Koweït, offre de l'assurance de dommages et de l'assurance vie et médicale dans l'ensemble de la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord par l'intermédiaire de ses filiales. Gulf Insurance a été consolidée le 26 décembre 2023. En 2023, les primes nettes souscrites de Gulf Insurance se chiffraient à 519,8 millions de dinars koweïtiens (environ 1 691 millions de dollars américains), y compris les primes nettes souscrites de ses activités d'assurance vie qui sont comptabilisées dans le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 236,3 dinars koweïtiens (environ 769 millions de dollars américains) et comptait 3 664 employés.

---

## Fairfax Asia

**Falcon Insurance**, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2023, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 666,4 millions de dollars de Hong Kong (environ 85 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 929,0 millions de dollars de Hong Kong (environ 119 millions de dollars américains) et comptait 66 employés.

**Falcon Thailand**, établie à Bangkok, offre de l'assurance I.A.R.D. à Bangkok. En 2023, les primes nettes souscrites de Falcon Thailand se chiffraient à 726,1 millions de bahts (environ 21 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 032,9 millions de bahts (environ 30 millions de dollars américains) et comptait 329 employés.

**Pacific Insurance**, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2023, les primes nettes souscrites de Pacific s'établissaient à 379,2 millions de ringgits (environ 83 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 541,2 millions de ringgits (environ 118 millions de dollars américains) et comptait 441 employés.

**AMAG Insurance**, établie en Indonésie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages en Indonésie. En 2023, les primes nettes souscrites d'AMAG s'établissaient à 916,2 milliards de roupies indonésiennes (environ 60 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 812,8 milliards de roupies indonésiennes (environ 183 millions de dollars américains) et comptait 763 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 2023, les primes nettes souscrites de Fairfirst s'établissaient à 6 016,0 millions de roupies sri lankaises (environ 18 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 12 230,1 millions de roupies sri lankaises (environ 38 millions de dollars américains) et comptait 921 employés.

**Singapore Re**, établie à Singapour, souscrit de la réassurance I.A.R.D. dans la région de l'Asie. En 2023, les primes nettes souscrites de Singapore Re s'établissaient à 196,1 millions de dollars de Singapour (environ 146 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 302,1 millions de dollars de Singapour (environ 229 millions de dollars américains) et comptait 72 employés.

## Fairfax Central and Eastern Europe

**Colonnade Insurance**, établie au Luxembourg, souscrit de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Bulgarie, en Pologne et en Roumanie et par l'intermédiaire de sa société d'assurance ukrainienne. En 2023, les primes nettes souscrites de Colonnade Insurance se chiffraient à 234,5 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 203,1 millions de dollars américains et comptait 657 employés.

**Polish Re**, établie à Varsovie, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2023, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 791,1 millions de zlotys polonais (environ 189 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 590,9 millions de zlotys polonais (environ 150 millions de dollars américains) et comptait 53 employés.

**Fairfax Ukraine**, qui réunit ARX Insurance et Universalna, souscrit principalement de l'assurance I.A.R.D. en Ukraine. En 2023, les primes nettes souscrites de Fairfax Ukraine se chiffraient à 5 777,5 millions de hryvnias ukrainiennes (environ 157 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 222,1 millions de hryvnias ukrainiennes (environ 84 millions de dollars américains) et comptait 1 170 employés.

## Fairfax Latin America

**Fairfax Brasil**, établie à São Paulo, offre de l'assurance I.A.R.D. au Brésil. En 2023, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 866,0 millions de réaux brésiliens (environ 173 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 985,3 millions de réaux brésiliens (environ 203 millions de dollars américains) et comptait 328 employés.

**Fairfax Latam**, établie à Miami, offre de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses sociétés en exploitation au Chili, en Colombie, en Argentine et en Uruguay. En 2023, les primes nettes souscrites de Fairfax Latam se chiffraient à 346,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 184,1 millions de dollars américains et comptait 1 138 employés.

## Assurance vie et liquidation de sinistres

**Eurolife**, établie en Grèce, offre principalement de l'assurance vie en Grèce et en Roumanie. En 2023, les primes nettes souscrites d'Eurolife se chiffraient à 180,4 millions d'euros (environ 195,1 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 549,2 millions d'euros (environ 607 millions de dollars américains) et comptait 212 employés.

**The Resolution Group (TRG)**, établi à Manchester, au New Hampshire, gère des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, TRG/RiverStone affichait des capitaux propres de 414,2 millions de dollars américains et comptait 416 employés.

### **Autres**

**Fairfax India Holdings** est une société de portefeuille de placements qui est inscrite à la Bourse de Toronto et dont l'objectif est de réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 783,2 millions de dollars américains.

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

### *Notes :*

- 1) Toutes les sociétés ci-dessus sont détenues en propriété exclusive sauf Odyssey Group, qui est détenue à 90,0 %, Brit, qui est détenue à 86,2 %, Allied World, qui est détenue à 83,4 %, Gulf Insurance, qui est détenue à 90,0 %, Pacific Insurance, qui est détenue à 85,0 %, Fairfirst Insurance, qui est détenue à 78,0 %, Falcon Thailand, qui est détenue à 96,7 %, AMAG Insurance, qui est détenue à 80,3 %, Fairfax Ukraine, qui est détenue à 70,0 %, Eurolife et Eurolife General, qui sont détenues à 80,0 % et Fairfax India Holdings (dont le contrôle des droits de vote s'établit à 95,2 % et qui est détenue à 42,5 %).*
- 2) Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus (plusieurs d'entre elles exercent leurs activités par l'intermédiaire de leur propre structure d'exploitation, principalement avec des filiales actives détenues en propriété véritable). La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 47,7 % dans Thai Re (société d'assurance et de réassurance thaïlandaise), une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance (société d'assurance I.A.R.D. chinoise), une participation de 35,0 % dans BIC Insurance (société d'assurance I.A.R.D. vietnamienne), une participation de 49,0 % dans Digit (assureur numérique en Inde), une participation de 24,2 % dans Digit Life (un assureur vie en Inde) et une participation de 7,3 % dans Africa Re ainsi que des placements dans des sociétés non liées à l'assurance. Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, lesquelles comprennent un certain nombre de sociétés de portefeuille intermédiaires, n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

---

## Table des matières

|   |     |
|---|-----|
| Résultat de Fairfax .....   | 1   |
| Profil de la société .....  | 2   |
| Lettre du président aux actionnaires .....  | 6   |
| Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et le Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ..... | 36  |
| Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant .....   | 37  |
| États financiers consolidés de Fairfax .....  | 40  |
| Notes annexes.....  | 47  |
| Rapport de gestion.....   | 135 |
| Annexe à la lettre du président du conseil aux actionnaires .....   | 227 |
| Information sur la société .....  | 230 |

**À l'attention de nos actionnaires,**

Nous avons eu, de loin, la meilleure année de notre histoire. Fairfax s'est transformée pour devenir l'une des plus grandes sociétés d'assurance I.A.R.D. au monde avec des primes brutes souscrites de 32 milliards de dollars<sup>1</sup>, y compris l'acquisition de Gulf Insurance. Nous avons affiché un bénéfice technique record de 1,5 milliard de dollars ainsi qu'un résultat net sans précédent de 4,4 milliards de dollars, soit 173 \$ par action. La valeur comptable par action a augmenté de 25 % pour s'établir à 940 \$ par action. Au cours des trois dernières années, notre valeur comptable par action a doublé et le cours de nos actions a presque triplé. Plus important encore, notre résultat d'exploitation ajusté (le bénéfice technique sur une base non actualisée, les intérêts et les dividendes ainsi que le résultat des entreprises associées) de 3,9 milliards de dollars peut se maintenir à de tels niveaux pour les quatre années à venir (j'y reviendrai plus loin).

Depuis nos débuts en 1985, il y a 38 ans, notre valeur comptable par action a affiché une croissance annuelle composée de 18,9 % (compte tenu des dividendes), tandis que notre prix par action ordinaire a affiché une croissance annuelle composée de 18,2 % (compte tenu des dividendes). Depuis notre création et une fois de plus en 2023, notre réussite repose sur une structure décentralisée dotée d'une direction hors pair qui met en œuvre une approche rigoureuse en matière de souscription.

Le tableau qui suit montre notre croissance depuis 2017, après que nous avons fait l'acquisition d'Allied World. Nous avons grandement bénéficié d'un marché d'assurance serré depuis 2019.

|                | Primes brutes souscrites         |      |                | Ratio mixte moyen |
|----------------|----------------------------------|------|----------------|-------------------|
|                | 2017                             | 2023 | Variation en % |                   |
|                | <i>(en milliards de dollars)</i> |      |                |                   |
| Northbridge    | 1,2                              | 2,4  | 107 %          | 92 %              |
| Odyssey Group  | 2,7                              | 6,3  | 132 %          | 96 %              |
| Crum & Forster | 2,1                              | 5,2  | 146 %          | 97 %              |
| Brit           | 2,0                              | 3,7  | 82 %           | 99 %              |
| Allied World   | 3,1                              | 6,8  | 121 %          | 93 %              |
| Total          | 13,8                             | 28,9 | 109 %          | 95 %              |

Nous avons plus que doublé notre prime depuis 2017 et la quasi-totalité de la croissance a été interne! Nous avons payé 4,2 milliards de dollars pour Allied World en 2017 (elle avait alors des primes brutes de 3,1 milliards de dollars) et 1,6 milliard de dollars pour Brit en 2015 (dont les primes brutes à l'époque étaient de 2,0 milliards de dollars). Il s'agit de dépenses de 5,8 milliards de dollars pour des primes brutes de 5,1 milliards de dollars. Mais ces actifs ont joué un rôle majeur dans l'augmentation de 15,1 milliards de dollars des primes brutes ajoutées au cours des six dernières années, et ce, sans frais. L'accumulation de valeur intrinsèque, soit la capacité de nos actifs de favoriser la croissance future du chiffre d'affaires et du résultat net, est très importante, comme le montre le tableau qui suit :

|  | 2017                             | 2023 | Variation en % |
|--|----------------------------------|------|----------------|
|  | <i>(en milliards de dollars)</i> |      |                |
| Primes brutes  | 13,8                             | 28,9 | 109 %          |
| Fonds de caisse  | 22,9                             | 35,1 | 53 %           |
| Portefeuille de placements                                   | 39,3                             | 64,8 | 65 %           |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires    | 12,5                             | 21,6 | 73 %           |
| Bénéfice (perte) technique                                   | (0,6)                            | 1,5  |                |
| Intérêts et dividendes                                       | 0,6                              | 1,9  | 3x             |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées         | 0,2                              | 1,0  | 5x             |
| Résultat d'exploitation ajusté d'assurance et de réassurance | (0,2)                            | 3,9  |                |

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

Comme vous pouvez le constater, compte tenu du fait que les primes brutes ont plus que doublé depuis 2017, notre fonds de caisse a augmenté de 53 % et le portefeuille de placements affiche une hausse de 65 %. Le bénéfice technique est passé d'une perte à un bénéfice de 1,5 milliard de dollars et le revenu en intérêts et en dividendes a triplé, le résultat des entreprises associées a quintuplé et le résultat d'exploitation ajusté est passé d'une perte à un profit de 3,9 milliards de dollars. Voilà ce que je veux dire lorsque je parle d'une hausse très importante de la valeur intrinsèque!

Bien évidemment, il y a eu une amplification des résultats par action puisque le nombre d'actions en circulation a baissé de 17 % depuis 2017.

|  | 2017  | 2023  | Variation en % |
|--|-------|-------|----------------|
| Actions en circulation                                       | 27,8  | 23,0  | -17 %          |
| <u>Par action</u>  | (\$)  |       |                |
| Primes brutes  | 499   | 1 256 | 152 %          |
| Fonds de caisse  | 826   | 1 525 | 85 %           |
| Portefeuille de placements                                   | 1 415 | 2 815 | 99 %           |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires    | 450   | 940   | 109 %          |
| Résultat d'exploitation ajusté d'assurance et de réassurance | (8)   | 171   |                |

Nous pouvons envisager le maintien de notre résultat d'exploitation ajusté au cours des quatre prochaines années à 4,0 milliards de dollars (sans aucune garantie), lequel comprendrait un bénéfice technique d'au moins 1,25 milliard de dollars, un revenu en intérêts et en dividendes d'au moins 2,0 milliards de dollars et un revenu provenant des entreprises associées de 750 millions de dollars, soit environ 125 \$ par action après impôts, frais d'intérêts, frais généraux du siège social et autres frais. Ces chiffres ne tiennent évidemment pas compte des fluctuations dans les gains réalisés et non réalisés sur des actions et des obligations!

Nos capitaux propres ou notre valeur comptable par action ont augmenté de 109 % au cours de la même période et le résultat d'exploitation de nos activités dans le domaine de l'assurance et de la réassurance (compte non tenu des fluctuations des cours des actions et des obligations) est passé d'une perte de 8 \$ par action à un gain de 171 \$ par action. Pour dire les choses clairement, nous nous attendons à tirer des profits substantiels de nos positions sur des actions ordinaires, mais uniquement à long terme! Souvenez-vous que nous avons des placements de 15,5 milliards de dollars dans des actions ordinaires qui devraient, selon nous, générer des profits substantiels au fil du temps. Depuis notre établissement, nous avons réalisé des profits d'environ 8,5 milliards de dollars sur des actions ordinaires. Notre résultat d'exploitation nous confèrera une grande stabilité dans l'avenir, mais les profits réalisés sur les actions, même s'ils sont en dents de scie, seront substantiels à long terme.

Le tableau qui suit montre les résultats de nos sociétés d'assurance en 2023 (sur une base non actualisée) :

|   | Bénéfice technique | Ratio mixte | Pertes liées à des catastrophes | Ratio mixte, compte non tenu des pertes liées à des catastrophes | Augmentation des primes brutes 2023 par rapport à 2022 |
|---|--------------------|-------------|---------------------------------|--|--|
| Northbridge                             | 180                | 91 %        | 1 %                             | 91 %   | 6 %  |
| Crum & Forster                          | 87                 | 98 %        | 3 %                             | 94 %   | 14 %   |
| Zenith                                  | 46                 | 94 %        | 1 %                             | 93 %   | 1 %  |
| Allied World                            | 482                | 89 %        | 4 %                             | 85 %   | 5 %  |
| Brit                                    | 240                | 92 %        | 3 %                             | 89 %   | (5 %)  |
| Odyssey Group                           | 397                | 93 %        | 7 %                             | 86 %   | (3 %)  |
| Assureurs et réassureurs internationaux | 91                 | 96 %        | 2 %                             | 94 %   | 21 %   |
| Données consolidées                     | 1 522              | 93 %        | 4 %                             | 89 %   | 5 %  |

Nous avons constaté de nouveau en 2023 un bénéfice technique record, soit 1,5 milliard de dollars, alors que toutes nos grandes sociétés d'assurance avaient un ratio mixte autour de 95 % ou inférieur et malgré l'absorption de pertes liées à des catastrophes de 900 millions de dollars. Avec un ratio mixte de 4 points, les pertes liées à des catastrophes étaient inférieures à la moyenne de ratio mixte de 5,6 points au cours de la décennie écoulée. Nos provisions demeurent très solides avec une évolution favorable de 310 millions de dollars en 2023, et une évolution favorable moyenne de plus de 450 millions de dollars chaque année au cours des 10 dernières années. La hausse des primes a été modérée en 2023 avec une hausse des primes brutes de 5 %, alors que nos sociétés sont demeurées disciplinées et n'ont souscrit que des contrats profitables. Odyssey Group, par exemple, a subi une baisse de 3 % des primes en raison du non-renouvellement d'un compte à quote-part élevée pour des raisons de tarification. La rentabilité des souscriptions demeure essentielle pour Fairfax, pas seulement la croissance du chiffre d'affaires!

En 2023, tout comme en 2022, Northbridge et Allied World avaient les ratios mixtes les plus bas, soit 91 % et 89 %, respectivement, Allied World produisant des bénéfices techniques records. Avec leurs primes brutes de 6,8 milliards de dollars et de 6,3 milliards de dollars, respectivement, Allied World et Odyssey Group étaient nos plus grandes sociétés.

Brit avait un excellent ratio mixte de 92 % en 2023, ce qui a permis de presque compenser les pertes techniques cumulatives que nous avons subies depuis son acquisition, et ce, en un an! La prime de Brit a chuté en 2023 après la réduction et le rééquilibrage de son risque lié aux catastrophes; les avantages qui en découlent se reflètent dans le résultat net.

Ces résultats techniques records ont été obtenus grâce aux présidents hors pair et aux équipes de direction remarquables que nous avons dans chacune de nos sociétés d'assurance décentralisées (26 au total). Nous vous les énumérons ci-dessous ainsi que la durée des mandats de chacun des présidents.

| <b>Société</b>                             | <b>Président</b>      | <b>Années avec Fairfax</b> | <b>Années avec la Société</b> |
|--|-----------------------|----------------------------|-------------------------------|
| Northbridge                                | Silvy Wright          | 30                         | 30                            |
| Odyssey Group                              | Brian Young           | 28                         | 28                            |
| Crum & Forster                             | Marc Adee             | 24                         | 24                            |
| Zenith                                     | Kari Van Gundy        | 14                         | 28                            |
| Brit                                       | Martin Thompson       | 3                          | 2                             |
| Allied World                               | Lou Iglesias          | 7                          | 12                            |
| Gulf Insurance Group                       | Khaled Saoud al Hasan | 14                         | 46                            |
| GIG Gulf (filiale de Gulf Insurance Group) | Paul Adamson          | 3                          | 23                            |
| Falcon (Hong Kong)                         | Jeff Sung             | 1                          | 1                             |
| Falcon (Thaïlande)                         | Sopa Kanjanarintr     | 17                         | 17                            |
| Pacific (Malaisie)                         | Gobi Athappan         | 23                         | 9                             |
| AMAG (Indonésie)                           | Pankaj Oberoi         | 7                          | 7                             |
| Fairfirst (Sri Lanka)                      | Sandeep Gopal         | 4                          | 4                             |
| Singapore Re                               | Phillippe Mallier     | 27                         | 3                             |
| Bryte (Afrique du Sud)                     | Edwyn O'Neill         | 7                          | 11                            |
| Colonnade (CEE)                            | Peter Csakvari        | 9                          | 9                             |
| Polish Re                                  | Jacek Kugacz          | 15                         | 28                            |
| ARX Insurance (Ukraine)                    | Andrey Peretyazhko    | 4                          | 18                            |
| Universalna (Ukraine)                      | Oleksiy Muzychko      | 4                          | 15                            |
| Fairfax Brasil                             | Bruno Camargo         | 14                         | 14                            |
| Southbridge Colombia                       | Marta Lucia Pava      | 7                          | 17                            |
| Southbridge Chile                          | Fabiana de Nicolo     | 7                          | 9                             |
| Southbridge Uruguay                        | Marcelo Lena          | 7                          | 24                            |
| La Meridional (Argentine)                  | Juan Luis Campos      | 7                          | 9                             |
| Eurolife (Grèce)                           | Alex Sarrigeorgiou    | 7                          | 20                            |
| RiverStone                                 | Nick Bentley          | 26                         | 26                            |
| Fairfax Insurance Group                    | Andy Barnard          | 28                         |                               |
| Fairfax Insurance Group                    | Brian Young           | 28                         |                               |
| Fairfax Asia                               | Ramaswamy Athappan    | 21                         |                               |
| Fairfax Latam                              | Fabricio Campos       | 7                          |                               |
| Fairfax International                      | Bijan Khosrowshahi    | 14                         |                               |

Compte tenu des résultats records dégagés par Fairfax en 2023 (un bénéfice net de 4,4 milliards de dollars), il nous a semblé approprié de vous présenter l'ensemble de l'équipe de Fairfax qui dirige notre société :

|  | <b>Titre</b>  | <b>Années<br/>chez<br/>Fairfax</b> |
|--|---|------------------------------------|
| <b>Dirigeants de Fairfax*</b>            |   |                                    |
| Jennifer Allen                           | Vice-présidente et chef des services financiers       | 18                                 |
| Bryan Bailey                             | Vice-président, Fiscalité                             | 7                                  |
| Derek Bulas                              | Vice-président et chef des services juridiques        | 12                                 |
| Peter Clarke                             | Président et chef de l'exploitation                   | 26                                 |
| Jean Cloutier                            | Vice-président et président du conseil international  | 30                                 |
| Vinodh Loganadhan                        | Vice-président, Services administratifs               | 16                                 |
| Bradley Martin                           | Vice-président, Investissements stratégiques          | 26                                 |
| Olivier Quesnel                          | Vice-président et actuaire en chef                    | 17                                 |
| Thomas Rowe                              | Vice-président, Affaires de la Société                | 8                                  |
| Rick Salsberg                            | Vice-président et secrétaire de la Société            | 38                                 |
| John Varnell                             | Vice-président, Expansion des activités de la société | 37                                 |
| Michael Wallace                          | Vice-président, Activités d'assurance                 | 4                                  |
| <b>Comité des placements de Fairfax*</b> |   |                                    |
| Brian Bradstreet                         | Directeur général principal, Revenu fixe              | 37                                 |
| Wade Burton                              | Président et chef des placements – Hamblin Watsa      | 16                                 |
| Lawrence Chin                            | Chef de l'exploitation – Hamblin Watsa                | 8                                  |
| Peter Clarke                             | Président et chef de l'exploitation – Fairfax         | 26                                 |
| Roger Lace                               | Président du conseil                                  | 38                                 |
| Quinn McLean                             | Directeur général principal, Moyen-Orient et Afrique  | 13                                 |
| Chandran Ratnaswami                      | Directeur général principal, Asie                     | 30                                 |

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

Je voudrais, en votre nom, remercier notre équipe Fairfax hors pair pour la transformation qui a eu lieu dans notre société.

L'une de nos meilleures décisions a été de demander en 2011 à Andy Barnard de se joindre à l'équipe de notre société de portefeuille à titre de président de notre groupe d'assurance, tous les présidents des assurances relevant de lui, que ce soit directement ou indirectement. Au cours de ces 13 dernières années, nous avons souscrit des primes brutes de près de 200 milliards de dollars et produit des bénéfices techniques cumulatifs de 5,3 milliards de dollars avec des redondances des provisions chaque année! Un bilan hors pair!

Comme je l'ai mentionné l'année dernière, Andy Barnard et Peter Clarke ont décidé qu'il était temps que Brian Young travaille avec Andy, supervisant nos activités dans le domaine des assurances dans le monde entier. Comme il était logique en 2011 de créer un poste dans la société de portefeuille pour Andy afin qu'il puisse superviser nos sociétés, il était logique en 2023, après des années d'une expansion d'envergure, d'ajouter de la profondeur à ce poste. Andy deviendra président du conseil de Fairfax Insurance Group et Brian Young deviendra président. Brian a accompli un travail exceptionnel au cours de sa première année de collaboration officielle avec Andy et Peter, tout en occupant les fonctions de chef de la direction d'Odyssey Group. Sa connaissance du secteur de l'assurance ainsi que son expérience dans ce secteur seront un immense atout pour le groupe dans l'avenir.

La relève chez Odyssey Group se passe très bien, Carl Overy occupant le poste de chef de la direction de la réassurance mondiale d'Odyssey Re et Bob Pollock dirigeant la division du marché de Londres d'Odyssey Group. La relève est toujours assurée à l'interne! Chris Gallagher demeure aux commandes de Hudson Insurance.

Kamesh Goyal et son équipe chez Digit ont eu une nouvelle fois une excellente année : ils ont eu pour la première fois des primes de plus de 1 milliard de dollars. Souvenez-vous que Digit n'a commencé qu'il y a six ans et qu'elle compte maintenant plus de 4 000 employés, y compris une équipe de 650 personnes axée sur la stratégie numérique et la science des données. Le plus impressionnant est que la société est de nouveau rentable, grâce au revenu de placement. Digit continue d'explorer un éventuel PAPE et de s'y préparer, et nous sommes très enthousiastes quant à leurs perspectives.

En octobre 2022, j'ai eu un appel de Sheikha Dana, chef de la direction de groupe chez KIPCO. KIPCO avait pris la décision de vendre sa participation de 46 % dans Gulf Insurance (GIG) et préféablement à Fairfax! Après quelques négociations, nous sommes parvenus à un accord le 19 avril 2023 au terme duquel nous paierions 2 dinars koweïtiens par action à KIPCO (environ 2,4x la valeur comptable), soit 200 millions de dollars à la clôture et quatre paiements égaux de 165 millions de dollars chaque année, à compter de décembre 2024 jusqu'en 2027. Nous avons payé environ 13x le résultat normalisé. Nous avons conclu l'accord le 26 décembre 2023 et sommes maintenant propriétaires de 90 % de GIG. Nous avons récemment fait une offre de suivi aux actionnaires publics et nous nous attendons à ce que la clôture de cette offre ait lieu au deuxième trimestre de 2024. Nous continuerons d'avoir une société inscrite en bourse au Koweït.

GIG a terminé l'année 2023 avec des primes brutes d'environ 3 milliards de dollars et un ratio mixte de 93,7 %. La société a enregistré un bénéfice technique chaque année depuis que nous en sommes devenus actionnaires en 2010. Avec un portefeuille de placements de 2,4 milliards de dollars et un bilan bien capitalisé, nous nous attendons à ce que les dividendes de GIG contribuent aux versements annuels au cours des quatre prochaines années. Nous remercions Sheikha Dana d'avoir été un excellent partenaire et nous lui souhaitons bonne chance ainsi qu'à Kipco. Nous répondrons toujours à ses appels! Notre stratégie qui consiste à attendre les appels téléphoniques demeure en place!

Nous sommes ravis que GIG et son équipe chevronnée et regorgeant de talent dirigée par Khaled Saoud Al Hasan et Paul Adamson se joignent au groupe Fairfax. GIG est très présente au Moyen-Orient et en Afrique du Nord et exerce des activités dans plus de 13 pays. La position occupée par GIG dans la région a été consolidée davantage depuis l'acquisition des activités de Axa Gulf en 2021. Nous connaissons très bien GIG puisque nous avons des avoirs dans Axa Gulf depuis 13 ans et qu'elle a des antécédents hors pair avec un ratio mixte de 94 % et un rendement sur les capitaux propres de 15 % au cours de cette période. Nous nous réjouissons de pouvoir travailler avec Khaled, Paul et toute l'équipe de GIG afin d'étendre davantage les activités de GIG à long terme.

En 2023, nous avons continué sur la lancée d'une amélioration de nos notes en nous appuyant sur un certain nombre d'améliorations obtenues en 2022. Nos notes relatives aux titres de créance ont été révisées à la hausse par Moody's pour atteindre Baa2, par A.M. Best pour atteindre bbb+, et par DBRS pour atteindre A (bas), outre l'amélioration de la note relative à la solidité financière de plusieurs de nos activités dans le domaine de l'assurance. En 2022, Standard & Poor's a augmenté nos notes relatives à la solidité financière des filiales pour les établir à A ainsi que notre note relative à la dette pour l'établir à BBB, et à la fin de 2023, Standard & Poor's a mis nos notes sous surveillance avec une perspective positive à la suite de la présentation de leur nouveau modèle en matière de fonds propres pour le secteur de l'assurance. En mai 2023, Fitch a commencé à attribuer une note à Fairfax et lui a attribué initialement une note relative aux titres de créance de premier rang de BBB. La solidité de Fairfax et de nos activités d'assurance et de réassurance se traduit dans les notes qui sont attribuées et nous visons à les augmenter davantage.

Cette année, nous avons connu le changement comptable le plus important de notre histoire lorsque nous sommes passés de la norme IFRS 4 à la norme IFRS 17 (*International Financial Reporting Standards* ou Normes internationales d'information financière). Cette transition a entraîné d'importants changements dans les états financiers, les principaux étant l'actualisation de nos passifs au titre des contrats d'assurance et l'établissement d'un ajustement en fonction du risque. Comme je l'ai dit maintes fois, nous n'avons jamais été friands de l'actualisation, mais, malheureusement, nous n'avons pas le choix. À un haut niveau, nous sommes maintenant tenus d'actualiser nos demandes de règlement de l'année en cours, actualisation qui est partiellement compensée par l'application d'un ajustement en fonction du risque. Pour les années antérieures, la désactualisation est réalisée au fur et à mesure que les réclamations sont payées et que nous nous approchons du moment du paiement, et nous ajustons l'actualisation sur des réclamations d'années antérieures pour des variations des taux d'intérêt. Ces mouvements sont tous répercutés dans nos bénéfices pour l'année et peuvent avoir une incidence positive ou négative. Nous actualisons nos passifs nets essentiellement en utilisant le rendement des obligations d'État comme base qui concorde avec nos schémas de paiement selon le secteur d'activité et la région de nos passifs nets au titre de l'assurance. L'ajustement en fonction du risque est calculé au moyen de méthodes actuarielles standards qui établissent les passifs au titre de l'assurance non actualisés à environ 84 % du niveau de confiance, lequel peut varier au fil du temps en fonction de divers facteurs.

Au moment de l'adoption de la norme IFRS 17 (le 1<sup>er</sup> janvier 2022 étant la date à laquelle le premier bilan a été réévalué aux termes de ce changement comptable), nos capitaux propres ont augmenté de 150 millions de dollars. L'avantage était relativement faible du fait que les taux d'intérêt étaient très bas à l'époque et que l'établissement de notre ajustement en fonction du risque a compensé l'incidence de l'actualisation. Le tableau qui suit montre l'avantage net tiré de l'actualisation dans nos états financiers de 2022 et de 2023 et la façon dont l'effet des variations des taux d'intérêt sur l'actualisation compense les gains (pertes) sur placements visant nos obligations. (Les gains ou les pertes nets sur les obligations ont toujours été comptabilisés dans le résultat en vertu de la norme IFRS 4).

|   | 2023         | 2022           |
|---|--------------|----------------|
| Actualisation de l'exercice en cours                            | 1 848        | 1 291          |
| Variation de l'ajustement au titre du risque et autre           | (32)         | 115            |
| Désactualisation sur les exercices antérieurs                   | (1 387)      | (311)          |
| Incidence des variations des taux d'intérêt sur l'actualisation | <u>(218)</u> | <u>1 929</u>   |
| Avantage avant impôts dans notre état consolidé du résultat net | <u>210</u>   | <u>3 024</u>   |
| Incidence des variations des taux d'intérêt sur l'actualisation | (218)        | 1 929          |
| Gains (pertes) nets sur placements visant des obligations       | <u>714</u>   | <u>(1 086)</u> |
| Incidence nette des variations des taux d'intérêt               | 496          | 843            |

En 2023, l'incidence nette de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque a été favorable au résultat avant impôts, lequel a augmenté de 210 millions de dollars. Cela incluait une perte découlant de l'incidence du changement des taux d'intérêt (les taux d'intérêt ayant baissé légèrement en 2023) sur les passifs d'assurance d'années antérieures de 218 millions de dollars, ce qui a compensé quelque peu le gain de 714 millions de dollars dans notre portefeuille d'obligations. En 2022, l'incidence nette de l'actualisation a été favorable au résultat avant impôts à raison de 3,0 milliards de dollars, ce qui incluait un gain de 1,9 milliard de dollars découlant de l'incidence des variations des taux d'intérêt sur les passifs d'assurance d'années antérieures (les taux d'intérêt ayant augmenté de façon spectaculaire en 2022), ce qui a permis de plus que compenser nos pertes visant des obligations de 1,1 milliard de dollars en 2022. La norme IFRS 17 permet que les états financiers fassent concorder notre portefeuille d'obligations et nos passifs nets en fonction de la juste valeur de sorte que tant les actifs que les passifs tiennent compte des variations des taux d'intérêt. La volatilité future des gains ou des pertes sur obligations sera amortie par l'actualisation de nos passifs d'assurance, ce qui n'est pas une mauvaise chose!

Dans le tableau qui suit figure l'escompte net (escompte moins ajustement au titre du risque) qui est intégré dans le montant du passif net des sinistres actualisé figurant dans notre bilan pour les exercices clos en 2023, en 2022 et le 1<sup>er</sup> janvier 2022 (soit le premier bilan mis à jour en vertu de la norme IFRS 17).

|   | 2023           | 2022           | 2021           |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Escompte total                                  | 5 429          | 5 107          | 1 770          |
| Ajustement au titre du risque total             | <u>(2 309)</u> | <u>(2 091)</u> | <u>(1 873)</u> |
| Escompte net                                    | 3 120          | 3 016          | (103)          |
| Variation de l'escompte net au cours de l'année | 104            | 3 119          |                |

L'escompte inscrit dans notre bilan a augmenté considérablement par rapport à notre bilan initial en vertu de la norme IFRS 17, principalement en raison de la hausse substantielle des taux d'intérêt (par exemple, les obligations du Trésor sur trois ans ont augmenté, passant de 0,97 % le 1<sup>er</sup> janvier 2022 à 4,01 % au 31 décembre 2023). La hausse a également été alimentée par la croissance des primes nettes souscrites et la croissance correspondante des obligations au titre du montant du passif net des sinistres sur cette période. L'augmentation de l'ajustement au titre du risque était généralement liée à l'augmentation du volume d'affaires. Dans le tableau qui suit, nous rapprochons l'incidence avant impôts de l'actualisation et ajustement au titre du risque (210 millions de dollars en 2023, 3,0 milliards de dollars en 2022) de la variation de l'escompte net pour les années 2023 (104 millions de dollars) et 2022 (3,1 milliards de dollars).

|  | 2023         | 2022        |
|--|--------------|-------------|
| Incidence avant impôts de l'actualisation et ajustement au titre du risque | 210          | 3 024       |
| Escompte et ajustement au titre du risque des acquisitions                 | 54           | 0           |
| Incidence de l'actualisation sur le revenu tiré des assurances – Vie       | 41           | 169         |
| Change et autres   | <u>(202)</u> | <u>(74)</u> |
| Variation de l'escompte net au cours de l'année                            | 104          | 3 119       |

Comme je l'ai déjà dit, soyez assuré que nous continuerons de gérer notre entreprise d'assurance sur une base non actualisée, avec l'emphase sur le bénéfice technique et de solides provisions avant l'incidence de l'actualisation.

Dernier point concernant la norme IFRS 17. La préparation dans le cadre de cette transition a représenté un travail énorme sur plusieurs années pour nos équipes de la comptabilité, de l'actuariat et des finances dans le monde entier et surtout pour Jenn Allen et sa petite équipe chez Fairfax. Un grand merci à vous tous!

**Ce qui m'amène à un grand mea culpa!** Nous avons commencé à investir dans BlackBerry en 2010 et nous avons aidé John Chen à en devenir le chef de la direction en novembre 2013 en investissant, au même moment, 500 millions de dollars dans une débenture convertible. Le prix par action de BlackBerry avait baissé par rapport au prix de 148 \$ par action (une baisse de 95 %) et affichait des ventes de 10 milliards de dollars. Je suis devenu membre du conseil en 2013. Notre investissement total dans BlackBerry au début de 2014 se chiffrait à 1,375 milliard de dollars (500 millions de dollars en actions convertibles et 787 millions de dollars en actions ordinaires).

Lorsque John s'est joint à la société, BlackBerry avait comptabilisé une perte de 1,0 milliard de dollars – en un trimestre et la plupart des analystes annonçait une faillite! BlackBerry était effectivement en difficulté! John a sauvé l'entreprise en faisant en sorte qu'elle atteigne rapidement le seuil de rentabilité selon la comptabilité de trésorerie et selon la comptabilité selon le résultat net par la suite. Aucun chef de la direction n'a travaillé plus fort, mais malheureusement John ne pouvait pas assurer la croissance de l'entreprise! Les produits des activités ordinaires pour l'exercice clos en février 2023 étaient de 656 millions de dollars. John s'est retiré de la société lorsque son contrat a pris fin le 14 novembre 2023 et pour ma part, je me suis retiré du conseil le 15 février 2024. Nous avons récupéré notre argent sur la débenture convertible (167 millions de dollars en 2020, 183 millions de dollars en 2023 et 150 millions de dollars en 2024), en plus des intérêts créditeurs cumulatifs d'environ 200 millions de dollars. Notre position sur actions ordinaires en date de 2023 (162 millions de dollars ou 8 % de la société) acquise au coût de 17,16 \$ par action a été évaluée à 3,54 \$ par action dans notre bilan. Un autre investissement horrible par votre président du conseil. Pire encore, imaginez si nous avions investi dans les actions dites FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix et Google)! Le coût d'opportunité pour vous, notre actionnaire, était énorme! S'il vous plaît, ne faites pas le calcul! Aucun investissement dans des technologies pour moi!

Au cours de 2023, nous avons investi dans Meadow Foods Limited, un fabricant chef de file d'ingrédients alimentaires qui est établi au Royaume-Uni. Fondée par la famille Chantler, Meadow établit depuis plus de 30 ans des partenariats exclusifs (au Royaume-Uni) avec les principaux fabricants de produits alimentaires au monde et des marques comme Cadbury, Ben & Jerry's et Nestlé. Meadow procure des ingrédients personnalisés, qu'il s'agisse de produits laitiers, de produits de confiserie ou d'ingrédients de source végétale. Sous la direction de son chef de la direction Raj Tugnait, la société et ses gens sont reconnus pour leur capacité à régler les défis alimentaires les plus complexes des clients, allant du maintien d'une base d'approvisionnement sûr et stable à la création d'ingrédients de niche à l'échelle. Sous la direction de Raj, la société a professionnalisé les activités et a augmenté les ventes pour atteindre 510 millions de livres et un BAIIA record de 40 millions de livres en 2023. Nous nous attendons à tirer parti des trois décennies d'expérience de Raj dans le secteur alimentaire pour développer les activités au Royaume-Uni et à l'international. Nous sommes ravis d'établir un partenariat avec l'équipe de direction et la famille Chantler alors que nous continuons de faire avancer Meadow pour en assurer une réussite à long terme. Meadow Foods est à 11x la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA dans notre bilan.

Recettes Illimitées s'est transformée en société fermée le 28 octobre 2022 après un vote favorable à 99 % des actionnaires. Atlas (maintenant appelée Poseidon) s'est transformée en société fermée le 28 mars 2023 après un vote favorable à 85 % des actionnaires.

Le 9 mai 2023, le téléphone a encore sonné! Bill McMorrow de chez Kennedy Wilson examinait certains prêts à la construction immobilière de Pacific Western Bank (une équipe qu'il connaissait très bien), sous réserve d'une diligence raisonnable. Notre Wade Burton a collaboré avec Bill et Matt Windisch et, en trois semaines seulement, nous avons annoncé le 5 juin 2023 que nous avons établi un partenariat avec Kennedy Wilson afin d'acquérir une participation d'environ 95 % dans 65 prêts à la construction immobilière hypothécaires de premier rang d'un montant de 2,0 milliards de dollars et assortis d'obligations de financement futures d'environ 1,7 milliard de dollars. Les prêts sont des prêts hypothécaires de premier rang (avec un rapport prêt-valeur de 51 % en moyenne) grevant principalement des immeubles d'habitation résidentiels dont le rendement global moyen d'environ est 10 % sur environ trois ans. Dans le cadre de cette opération, Fairfax a acheté auprès de Kennedy Wilson, pour un montant de 200 millions de dollars, des actions privilégiées assorties d'un taux de dividendes de 6 % et des bons de souscription de sept ans pouvant être exercés à 16,21 \$ par action. Lorsque Bill McMorrow appelle, nous écoutons! Comme vous le savez, nous avons établi un partenariat très fructueux avec Bill depuis 2010! Au 31 décembre 2023, nous avons des prêts hypothécaires de premier rang de 4,6 milliards de dollars visant principalement des immeubles d'habitation. Au fait, Kennedy Wilson possède et gère 40 000 appartements aux États-Unis. Donc si nous avons des problèmes avec les prêts à la construction, Kennedy Wilson sait comment finir la construction!

Au début de 2023, nous avons annoncé la vente d'Ambridge Group à Amynta Group, un conseiller d'agence générale qui propose des couvertures de réassurance ainsi que de responsabilité professionnelle, de cybersécurité, de risques divers spécialisés et d'assurance transactionnelle et qui offre de l'assurance au nom de Brit et d'un nombre d'autres assureurs mondiaux. Brit a obtenu un produit total de 379 millions de dollars, composé d'une somme au comptant de 266 millions de dollars et d'un billet à ordre de 113 millions de dollars. Brit a fait l'acquisition de 50 % d'Ambridge en 2015 en contrepartie de 29 millions de dollars et de la tranche restante de 50 % en 2019, en contrepartie de 47 millions de dollars. Amynta qui, en passant, est dirigée par Rob Giammarco que nous connaissons depuis près de 30 ans, sera un excellent propriétaire pour Ambridge qui mettra sur pied des activités de conseiller d'agence générale de grande qualité dont les marchés et les assureurs pourront prendre de l'expansion. Ambridge et Amynta demeurent des partenaires clés pour Brit et nous sommes impatients de maintenir des liens solides avec eux à titre de conseiller d'agence générale indépendant. Nous souhaitons un avenir radieux à Rob Giammarco, à Jess Pryor, à Jeff Cowhey et aux autres membres de l'équipe.

En novembre 2023, nous avons conclu notre deuxième marché de l'année avec Rob et Amynta Group lorsque nous avons signé une entente définitive aux fins de la vente de Sutton Special Risk, dont 49 % appartient à Brit. La clôture est prévue pour le premier trimestre de 2024 dès que les conditions de clôture habituelles sont respectées. Sutton est un conseiller d'agence général au Canada qui offre une vaste gamme d'assurances accidents et maladie, y compris les assurances individuelles pour accident, invalidité, maladie grave et des garanties spécialisées axées sur les sports et le divertissement professionnels. Le produit devrait s'établir à environ 30 millions de dollars pour notre participation de 49 %, compte tenu du BAIIA audité de 2023 de Sutton, la moitié devant être payée à la clôture et le reste sur les deux prochaines années. Nous avons acheté notre participation de 49 % auprès de Sutton en janvier 2019 pour 13 millions de dollars. Brit continuera de participer aux activités de Sutton et nous sommes impatients d'entamer cette relation à long terme. Un grand merci à Greg Sutton ainsi qu'à son équipe. Nous leur souhaitons tout ce qu'il y a de mieux pour l'avenir.

Voici ce à quoi ressemble notre secteur des assurances à l'échelle mondiale après 38 ans :

Activités d'assurance de Fairfax Worldwide au 31 décembre 2023

|  | Propriété          | Pays           | Primes brutes souscrites |                      |              | Portefeuille de placements |
|--|--------------------|----------------|--------------------------|----------------------|--------------|----------------------------|
|  |                    |                |                          | Pourcentage du total | Ratio mixte  |                            |
| Northbridge  | 100 %              | Canada         | 2 442                    | 8 %                  | 91 %         | 4 883                      |
| Crum & Forster   | 100 %              | États-Unis     | 5 218                    | 17 %                 | 98 %         | 7 534                      |
| Zenith   | 100 %              | États-Unis     | 738                      | 2 %                  | 94 %         | 1 808                      |
| <b>Assureurs d'Amérique du Nord</b>                      |                    |                | <b>8 398</b>             | <b>27 %</b>          | <b>95 %</b>  | <b>14 225</b>              |
| Odyssey Group  | 90 %               | États-Unis     | 6 333                    | 20 %                 | 93 %         | 15 294                     |
| Brit   | 86 %               | Royaume-Uni    | 3 732                    | 12 %                 | 92 %         | 6 686                      |
| Allied World   | 83 %               | Bermudes       | 6 840                    | 22 %                 | 89 %         | 13 223                     |
| <b>Assureurs et réassureurs mondiaux</b>                 |                    |                | <b>16 905</b>            | <b>53 %</b>          | <b>92 %</b>  | <b>35 203</b>              |
| Falcon   | 100 %              | Hong Kong      | 114                      | 0 %                  | 95 %         | 257                        |
| Falcon <sup>1)</sup>                                     | 97 %               | Thaïlande      | 94                       | 0 %                  | 100 %        | 46                         |
| Pacific  | 85 %               | Malaisie       | 189                      | 1 %                  | 101 %        | 200                        |
| AMAG   | 80 %               | Indonésie      | 167                      | 1 %                  | 94 %         | 176                        |
| Fairfirst  | 78 %               | Sri Lanka      | 41                       | 0 %                  | 101 %        | 47                         |
| Singapore Re   | 100 %              | Singapour      | 355                      | 1 %                  | 87 %         | 422                        |
| Assureurs et réassureurs asiatiques                      |                    |                | 960                      | 3 %                  | 94 %         | 1 148                      |
| Fairfax Brasil   | 100 %              | Brésil         | 321                      | 1 %                  | 95 %         | 351                        |
| Southbridge Colombia                                     | 100 %              | Colombia       | 239                      | 1 %                  | 96 %         | 220                        |
| Southbridge Chile  | 100 %              | Chili          | 423                      | 1 %                  | 88 %         | 134                        |
| Southbridge Uruguay                                      | 100 %              | Uruguay        | 20                       | 0 %                  | 95 %         | 18                         |
| La Meridional  | 100 %              | Argentine      | 302                      | 1 %                  | 100 %        | 79                         |
| Assureurs sud-américains                                 |                    |                | 1 305                    | 4 %                  | 95 %         | 802                        |
| Bryte  | 100 %              | Afrique du Sud | 394                      | 1 %                  | 97 %         | 317                        |
| Colonnade  | 100 %              | Luxembourg     | 299                      | 1 %                  | 95 %         | 389                        |
| Polish Re  | 100 %              | Pologne        | 202                      | 1 %                  | 98 %         | 281                        |
| Fairfax Ukraine  | 70 %               | Ukraine        | 163                      | 1 %                  | 95 %         | 119                        |
| Eurolife General   | 80 %               | Grèce          | 95                       | 0 %                  | 123 %        | 192                        |
| Gulf Insurance <sup>1)</sup>                             | 90 %               | Koweït         | 2 879                    | 9 %                  | 94 %         | 2 247                      |
| Group Re   | 100 %              | Barbade        | 220                      | 1 %                  | 94 %         | 1 218                      |
| Autres assureurs et réassureurs internationaux           |                    |                | 4 252                    | 13 %                 | 95 %         | 4 763                      |
| <b>Autres assureurs et réassureurs internationaux</b>    |                    |                | <b>6 517</b>             | <b>20 %</b>          | <b>95 %</b>  | <b>6 712</b>               |
| Autres <sup>2)</sup>                                     |                    |                |                          |                      |              | 9 063                      |
| <b>Assureurs et réassureurs consolidés</b>               |                    |                | <b>31 820</b>            | <b>100 %</b>         | <b>93 %</b>  | <b>65 204</b>              |
| BIC <sup>3)</sup>  | 35 %               | Vietnam        | 204                      |                      | 97 %         | 242                        |
| Digit  | 49 % <sup>4)</sup> | Inde           | 1 115                    |                      | 107 %        | 1 786                      |
| <b>Sociétés d'assurance non consolidées<sup>5)</sup></b> |                    |                | <b>1 319</b>             |                      | <b>106 %</b> | <b>2 028</b>               |
| <b>Total</b>   |                    |                | <b>33 139</b>            |                      | <b>94 %</b>  | <b>67 232</b>              |

1) Les résultats figurant ci-dessus pour Falcon Thaïland et GIG représentent la période de douze mois close le 31 décembre 2023 (ceux de Falcon Thaïland ont été consolidés le 11 juillet 2023 et ceux de GIG, le 26 décembre 2023).

2) Comprend l'assurance-vie, la liquidation de sinistres et les autres investissements dans des entreprises associées.

3) Au 30 septembre 2023 et pour la période de douze mois close à cette date.

4) Ce chiffre sera de 68 % à la conversion des titres, une fois obtenue l'approbation des autorités de réglementation.

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

Comme il est montré dans le tableau, si nous tenons compte de nos sociétés d'assurance non consolidées, nous avons des primes brutes de 33 milliards de dollars et un portefeuille de placements de 67 milliards de dollars. Comme je l'ai déjà dit, compte tenu de notre taille, nous nous classons dans le palmarès des 20 principales sociétés d'assurance I.A.R.D. au monde. Pendant 38 ans, nous ne nous sommes jamais axés sur la taille, mais c'est incroyable ce que la composition fait au fil du temps. Nous avons bâti l'une des entreprises d'assurance de premier plan au monde, complètement décentralisée et dirigée par nos présidents. Nous avons renoncé aux synergies de coûts qu'auraient pu produire la consolidation et la centralisation, en échange de sociétés entrepreneuriales investies de grands pouvoirs qui sont agiles, qui s'appuient sur des équipes et qui fournissent des services hors pair à nos clients dans le monde entier. Et elles y parviennent dans le cadre d'une culture d'entreprise juste et amicale! Nous valorisons les gens chez Fairfax, non pas les réductions de dépenses!

Compte tenu des contrats supplémentaires provenant de GIG, nos primes brutes consolidées souscrites de 32 milliards de dollars proviennent de plus de 225 centres de profits dans l'ensemble du groupe. Chaque centre de profits est axé sur un ensemble unique de clients, de territoires ou de produits qui tirent profit du leadership sur le marché, d'une connaissance des produits et de la capacité de fournir un excellent service à la clientèle. Ces centres de profits facilitent la transparence et permettent à Andy Barnard, à Brian Young et à Peter Clarke de surveiller efficacement les activités d'assurance. L'autonomisation se porte bien chez Fairfax.

Des 32 milliards de dollars de nos primes brutes consolidées, l'Amérique du Nord continue de représenter 68 %; Brit chez le Lloyd's en représente 12 % et le pourcentage restant, soit 20 %, est largement dispersé au Moyen-Orient (9 %), en Asie (3 %), en Amérique latine (4 %) et ailleurs dans le monde (4 %).

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

Nos activités en Ukraine continuent de prospérer, malgré les difficultés qui demeurent dans ce pays et les incidences horribles de cette invasion brutale qui continue. Nos trois présidents en Ukraine, Andrey Peretyazhko, Oleksiy Muzychko et Suyatoslav Yaroshevych, continuent d'accomplir un travail hors pair pour assurer la sécurité de nos employés et de leurs familles tout en obtenant des résultats records. Nous continuons de penser à nos employés, à leur famille ainsi qu'à tout le peuple d'Ukraine et nous ne les oublions pas dans nos prières. Nous espérons que nous pourrions dire que la guerre est finie lorsque j'écrirai la lettre aux actionnaires de l'année prochaine.

En 2023, seulement trois de nos petites sociétés internationales parmi nos 26 sociétés d'assurance consolidées avaient un ratio mixte de plus de 100 %. Nous nous attendons à ce qu'elles passent sous la barre des 100 % dans les années à venir. Se reporter à la rubrique sur les assurances pour de plus amples renseignements.

Notre grande force dans les assurances est le fonds de caisse qui en provient. Le tableau suivant montre notre croissance depuis 1985 :

|      | <b>Primes brutes souscrites</b> |                      | <b>Fonds de caisse</b>         |                      |
|------|---------------------------------|----------------------|--------------------------------|----------------------|
|      | <i>En milliards de dollars</i>  | <i>\$ par action</i> | <i>En milliards de dollars</i> | <i>\$ par action</i> |
| 1985 | 0,02                            | 3                    | 0,01                           | 2½                   |
| 1990 | 0,1                             | 15                   | 0,2                            | 30                   |
| 1995 | 0,9                             | 104                  | 0,7                            | 74                   |
| 2000 | 3,7                             | 284                  | 5,9                            | 449                  |
| 2005 | 5,5                             | 310                  | 8,8                            | 492                  |
| 2010 | 5,4                             | 263                  | 13,1                           | 641                  |
| 2015 | 8,3                             | 375                  | 17,2                           | 775                  |
| 2020 | 19,0                            | 725                  | 24,3                           | 927                  |
| 2023 | 28,9                            | 1 256                | 35,1                           | 1 525                |

Au cours des trois dernières années, nos primes brutes par action ont affiché une croissance de 75 % et le fonds de caisse par action a augmenté de 65 %. La croissance composée était de 17,2 % et de 18,4 % chaque année, respectivement, depuis l'établissement. Comme je l'ai déjà dit, le fonds de caisse demeure un énorme avantage pour Fairfax à long terme (j'y reviens plus loin).

Depuis 2021, nous montrons le tableau suivant qui présente nos principaux avoirs en actions ordinaires dans chacune des trois catégories : les actions ordinaires qui sont évaluées à la valeur du marché; les actions ordinaires des entreprises associées qui sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence; et les actions ordinaires qui font l'objet d'une consolidation. Le tableau vous présente au 31 décembre 2023, pour chaque catégorie, les actions dont nous sommes propriétaires ainsi que leurs valeurs comptables et marchandes par action. À la fin de l'exercice, la valeur marchande totale de ces avoirs en actions ordinaires a dépassé leur valeur comptable totale de 1,0 milliard de dollars. Au 1<sup>er</sup> mars 2024, la valeur marchande totale dépassait la valeur comptable totale à la fin de l'exercice d'environ 1,3 milliard de dollars.

**Avoirs en actions ordinaires au 31 décembre 2023**

|  | Action<br>(en millions) | Participation | Valeur<br>comptable<br>par action<br>(\$) | Prix par<br>action<br>(\$) | Valeur<br>comptable | Valeur<br>marchande |
|--|-------------------------|---------------|---|----------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Actions ordinaires – Valeur de marché</b>   |                         |               |   |                            |                     |                     |
| Commercial International Bank  | 214,7                   | 7 %           | 2,24                                      | 2,24                       | 480                 | 480                 |
| Micron Technology  | 3,9                     | 0 %           | 85,34                                     | 85,34                      | 330                 | 330                 |
| Occidental Petroleum   | 5,5                     | 1 %           | 59,70                                     | 59,70                      | 329                 | 329                 |
| Mytilineos <sup>1)</sup>   | 6,7                     | 5 %           | 40,39                                     | 40,39                      | 270                 | 270                 |
| Foran Mining   | 74,0                    | 22 %          | 2,95                                      | 2,95                       | 218                 | 218                 |
| Kennedy Wilson <sup>2)</sup>   | 13,3                    | 10 %          | 12,37                                     | 12,37                      | 165                 | 165                 |
| BlackBerry   | 45,8                    | 8 %           | 3,54                                      | 3,54                       | 162                 | 162                 |
| Orla Mining  | 37,7                    | 12 %          | 3,23                                      | 3,23                       | 122                 | 122                 |
| Altius Minerals  | 6,7                     | 14 %          | 13,95                                     | 13,95                      | 93                  | 93                  |
| Autres   |                         |               |   |                            | 2 656               | 2 656               |
| Actions ordinaires   |                         |               |   |                            | 4 822               | 4 822               |
| Sociétés en commandite   |                         |               |   |                            | 2 065               | 2 065               |
| <b>Total de la valeur de marché</b>  |                         |               |   |                            | <b>6 890</b>        | <b>6 890</b>        |
| <b>Actions ordinaires – Comptabilisation selon la méthode de mise en équivalence (entreprises associées)</b> |                         |               |   |                            |                     |                     |
| Eurobank Ergasias  | 1 266,0                 | 34 %          | 1,66                                      | 1,78                       | 2 099               | 2 252               |
| Poseidon   | 132,0                   | 43 %          | 12,93                                     | 15,50                      | 1 706               | 2 046               |
| Quess  | 51,2                    | 35 %          | 8,40                                      | 6,28                       | 430                 | 322                 |
| Stelco   | 13,0                    | 24 %          | 22,44                                     | 37,84                      | 292                 | 492                 |
| Exco Resources   | 22,9                    | 48 %          | 18,24                                     | 19,01                      | 418                 | 435                 |
| Helios Fairfax Partners  | 37,3                    | 36 %          | 5,28                                      | 2,40                       | 198                 | 91                  |
| Partenariats de Kennedy Wilson   | —                       | —             | —   | —                          | 143                 | 143                 |
| Peak Achievement   | —                       | 43 %          | —   | —                          | 129                 | 226                 |
| Autres   |                         |               |   |                            | 793                 | 805                 |
| <b>Total des entreprises associées</b>   |                         |               |   |                            | <b>6 208</b>        | <b>6 812</b>        |
| <b>Actions ordinaires – Consolidation<sup>3)</sup></b>   |                         |               |   |                            |                     |                     |
| Recettes Illimitées  | 49,4                    | 84 %          | 13,83                                     | 13,83                      | 684                 | 684                 |
| Fairfax India  | 57,6                    | 43 %          | 13,17                                     | 15,20                      | 758                 | 875                 |
| Grivalia Hospitality   | 339,4                   | 85 %          | 1,67                                      | 1,67                       | 567                 | 567                 |
| Thomas Cook India  | 300,3                   | 65 %          | 0,67                                      | 1,63                       | 201                 | 490                 |
| Dexterra Group   | 31,8                    | 49 %          | 3,41                                      | 4,28                       | 109                 | 136                 |
| Boat Rocker Media  | 25,3                    | 45 %          | 3,31                                      | 0,95                       | 84                  | 24                  |
| Autres   |                         |               |   |                            | 0                   | 29                  |
| <b>Total de la consolidation</b>   |                         |               |   |                            | <b>2 403</b>        | <b>2 805</b>        |
| <b>Total des avoires en actions ordinaires</b>   |                         |               |   |                            | <b>15 501</b>       | <b>16 507</b>       |

1) Exclut 2,5 millions d'actions de débetures convertibles.

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

3) La valeur marchande indiquée pour les actions consolidées qui ne sont pas cotées en bourse correspond à la valeur comptable de Fairfax.

Ainsi, par exemple, avant que nous vendions Eurobank (ayant une valeur comptable de 1,66 \$ par action et une valeur marchande de fin d'exercice de 1,78 \$ par action) qui se trouve dans la catégorie de la comptabilisation selon la méthode de mise en équivalence, le gain ne sera pas comptabilisé dans notre état des résultats. De la même façon, avant que nous vendions Quess (ayant une valeur comptable de 8,40 \$ par action et une valeur marchande de 6,28 \$ par action), la perte ne sera pas comptabilisée dans notre état des résultats, à moins qu'une réduction de valeur ne soit réputée appropriée ou que les actions ne soient vendues à ce prix. Notre investissement dans Farmers Edge (compris dans la catégorie de consolidation sous Autres) est comptabilisé à zéro.

Lorsque vous comparez les valeurs comptables totales aux valeurs marchandes à la fin de 2023, les valeurs marchandes dépassent les valeurs comptables de 1,0 milliard de dollars : un excédent de 604 millions de dollars pour les entreprises associées qui sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence et un excédent de 402 millions de dollars pour les placements consolidés (se reporter aux résultats des entreprises associées à la note 6 de nos états financiers).

Comme le montre le tableau à la page 15, les placements consolidés incluent ce qui suit : Recettes Illimitées, Fairfax India, Grivalia Hospitality, Thomas Cook India, Dexterra Group et Boat Rocker Media. Nos placements consolidés sont substantiels, représentent des produits totalisant 6,6 milliards de dollars et un bénéfice avant impôts de 271 millions de dollars en 2023. Fairfax India a enregistré un bénéfice avant impôts de 380 millions de dollars, celui de Recettes Illimitées était de 38 millions de dollars, celui de Thomas Cook, de 27 millions de dollars et celui de Dexterra, de 29 millions de dollars. Ces bénéfices ont été compensés par des pertes de 66 millions de dollars chez Grivalia, de 26 millions de dollars chez Boat Rocker et de 112 millions de dollars chez Farmers Edge, ce qui comprenait des pertes de valeur de 64 millions de dollars.

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

Le tableau ci-dessous présente l'apport en dollars et en pourcentage (sous forme de pourcentage de notre portefeuille de placements d'une valeur approximative moyenne de 60 milliards de dollars) des divers éléments de notre rendement des investissements en 2023. Veuillez noter que ni notre gain réalisé sur la vente d'Ambridge ni le gain réalisé au regroupement de Gulf Insurance n'est inclus dans le rendement des investissements :

|  | 2023  |       | 2022    |        |
|--|-------|-------|---------|--------|
| Intérêts et dividendes                               | 1 896 | 3,2 % | 962     | 1,8 %  |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées | 1 022 | 1,7 % | 1 022   | 1,9 %  |
| Profits (pertes) nets sur actions ordinaires         | 1 218 | 2,0 % | (244)   | -0,4 % |
| Profits (pertes) nets sur obligations                | 714   | 1,2 % | (1 086) | -2,0 % |
| Profits (pertes) nets autres                         | 188   | 0,3 % | (413)   | -0,8 % |
|  | 5 038 | 8,4 % | 241     | 0,4 %  |

Le revenu en intérêts et en dividendes de notre portefeuille total a presque doublé en 2023, passant de 962 millions de dollars en 2022 à 1,9 milliard de dollars en raison de la hausse des taux d'intérêt. Le tableau suivant montre les intérêts et les dividendes en tant que pourcentage de notre portefeuille de titres à revenu fixe pour les cinq dernières années ainsi que le rendement sur notre portefeuille de titres à revenu fixe.

|   | 2023                          | 2022  | 2021  | 2020  | 2019  |
|---|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|
|   | <i>en millions de dollars</i> |       |       |       |       |
| Intérêts et dividendes  | 1 896                         | 962   | 641   | 769   | 880   |
| Rendement sur le portefeuille de titres à revenu fixe (y compris la trésorerie)                             | 4,6 %                         | 2,2 % | 1,5 % | 2,3 % | 2,8 % |
| Pourcentage du portefeuille de titres à revenu fixe en trésorerie et en obligations du Trésor à court terme | 23 %                          | 54 %  | 69 %  | 56 %  | 61 %  |

Cette augmentation du revenu en intérêts et en dividendes s'est produite parce que nous n'avons pas cherché à obtenir de rendement lorsque les taux d'intérêt étaient bas pendant la période allant de 2019 à 2021. En fait, plus de la moitié de notre portefeuille de titres à revenu fixe était investie dans de la trésorerie et des obligations du Trésor à court terme, ne procurant presque aucun intérêt. Notre revenu en intérêts et en dividendes est actuellement de 2 milliards de dollars par année et il devrait se maintenir à ce niveau pour les quatre prochaines années. Le résultat net des entreprises associées s'est maintenu à 1 milliard de dollars alors que les fluctuations des actions et des obligations ont ajouté près de 2 milliards de dollars en 2023. Veuillez noter que le rendement total de notre portefeuille de placements de 8,4 % en 2023 dépassait tout juste notre moyenne sur 38 ans de 7,7 %!

Ci-dessous figure un tableau qui présente des périodes successives de notre historique d'exploitation de 38 ans, avec la croissance composée de notre valeur comptable par action (y compris les dividendes versés) ainsi que le ratio mixte moyen et le rendement total moyen des placements :

|             | Croissance composée<br>de la valeur<br>comptable par action | Ratio mixte<br>moyen | Rendement<br>total moyen<br>des<br>placements |
|-------------|---|----------------------|---|
| 1986 à 1990 | 57,7 %  | 106,7 %              | 10,4 %  |
| 1991 à 1995 | 21,2 %  | 104,2 %              | 9,7 %   |
| 1996 à 2000 | 30,7 %  | 114,4 %              | 8,8 %   |
| 2001 à 2005 | (0,9 %)   | 105,4 %              | 8,6 %   |
| 2006 à 2010 | 24,0 %  | 99,9 %               | 11,0 %  |
| 2011 à 2016 | 2,1 %   | 96,0 %               | 2,3 %   |
| 2017 à 2020 | 9,0 %   | 99,2 %               | 4,8 %   |
| 2021 à 2023 | 26,6 %  | 94,2 %               | 6,0 %   |

---

Comme nous l'avons indiqué antérieurement, la croissance de notre valeur comptable est composée de deux grandes variables : le ratio mixte de nos sociétés d'assurance et le rendement total de notre portefeuille de placements. Pour chacune des quatre dernières périodes indiquées ci-dessus, à compter de 2006, nos sociétés d'assurance ont produit des ratios mixtes moyens de moins de 100 %. Au cours des trois dernières années, le rendement de nos placements était à la hausse (bien que toujours inférieur à notre moyenne de 7,7 % pour les 38 dernières années), ce qui a fait en sorte que la valeur comptable augmente de 26,6 % par année (les deux dernières années sous le régime de la norme IFRS 17). Nous espérons faire croître la valeur comptable à raison de 15 % par année dans le futur.

## **L'Inde**

Comme je l'ai dit l'année dernière, le premier ministre Modi a appris à l'Indien moyen à rêver. Tout est possible! L'économie indienne devrait atteindre une croissance de 7 % dans un avenir prévisible, le taux de croissance le plus élevé pour une grande économie. Au cours des quatre prochaines années, l'Inde devrait être la troisième plus grande économie mondiale, derrière les États-Unis et la Chine, mais devant le Japon et l'Allemagne. M. Modi devrait être facilement réélu en mai de cette année – il obtiendrait peut-être même une plus grande majorité que celle obtenue pour son deuxième mandat. L'Inde sera ainsi clairement établie comme un pays favorable aux entreprises qui a de formidables perspectives. Il est très improbable que l'Inde retrouve ses penchants socialistes comme c'était le cas lorsque j'ai quitté l'Inde il y a 51 ans!

Au moment de vous écrire cette lettre aux actionnaires, je suis tombé sur un excellent rapport sur l'Inde rédigé par le chef de la recherche sur les actions visant l'Inde, Mahesh Nandurkar, intitulé *India's March Onto the Global Stage*, dans lequel l'Inde est recommandée pour sept raisons :

1. L'Inde sera la troisième plus grande économie mondiale d'ici 2027.
2. Les réformes en cours établissent les fondements d'une croissance à long terme d'environ 7 % du PIB.
3. Une capitalisation boursière de près de 10 billions de dollars américains d'ici 2030.
4. Une géopolitique mondiale favorable.
5. L'envol de l'entrepreneuriat / un écosystème dynamique d'entreprises en phase de démarrage qui alimentent l'innovation.
6. L'Inde devient maintenant une plaque tournante pour l'exportation des services.
7. Une culture d'entreprise vigoureuse et des antécédents de solides rendements du marché.

De plus, Amitabh Kant, ancien chef de la direction de NITI Aayog (un groupe de réflexion en matière de politiques du gouvernement indien), a écrit un excellent livre intitulé *Made in India*, dans lequel il dresse le portrait de 75 années de commerces et d'entreprises en Inde, plus particulièrement depuis que M. Modi a été élu en 2014. En raison de la taille de sa population et grâce aux politiques favorables aux entreprises que le premier ministre Modi a adoptées, l'Inde sera la meilleure économie pour les investissements dans les prochaines décennies.

Dans le tableau ci-dessous figurent nos placements en Inde et l'évolution de leur rendement jusqu'au 31 décembre 2023 :

| Investissement de Fairfax               | Date de l'investissement initial | Participation | Coût              | Juste valeur au 31 décembre 2023 | Rendement annualisé composé |
|---|----------------------------------|---------------|-------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| Thomas Cook India                       | Août 2012                        | 64,6 %        | 278               | 490                              | 14,1 % <sup>1)</sup>        |
| Fairfax India                           | Janv. 2015                       | 42,5 %        | 534               | 875                              | 6,7 %                       |
| Digit                                   | Févr. 2017                       | 49,0 %        | 154               | 2 265                            | 61,9 %                      |
| Quess                                   | Déc. 2019                        | 34,5 %        | 346 <sup>2)</sup> | 322                              | 0,4 %                       |
| Autre                                   |                                  |               | <u>318</u>        | <u>295</u>                       | <u>(0,3) %</u>              |
|   |                                  |               | <u>1 630</u>      | <u>4 247</u>                     | <u>16,2 %</u>               |
| <b>Investissements de Fairfax India</b> |                                  |               |                   |                                  |                             |
| Bangalore International Airport         | Mars 2017                        | 64,0 %        | 903               | 1 600                            | 11,7 %                      |
| IIFL Finance                            | Déc. 2015                        | 15,1 %        | 76                | 412                              | 25,8 %                      |
| CSB Bank                                | Oct. 2018                        | 49,7 %        | 170               | 409                              | 20,0 %                      |
| Sanmar Chemicals                        | Avril 2016                       | 42,9 %        | 199               | 303                              | 10,9 %                      |
| National Stock Exchange                 | Juill. 2016                      | 1,0 %         | 27                | 189                              | 33,4 %                      |
| IIFL Securities                         | Déc. 2015                        | 27,5 %        | 51                | 147                              | 16,9 %                      |
| Seven Islands                           | Mars 2019                        | 48,5 %        | 84                | 143                              | 13,0 %                      |
| Fairchem Organics                       | Févr. 2016                       | 52,8 %        | 30                | 103                              | 23,3 %                      |
| Maxop                                   | Nov. 2021                        | 67,0 %        | 51                | 57                               | 5,6 %                       |
| 5paisa                                  | Déc. 2015                        | 24,6 %        | 17                | 52                               | 22,5 %                      |
| Saurashtra Freight                      | Févr. 2017                       | 51,0 %        | 30                | 51                               | 11,0 %                      |
| NCML                                    | Août 2015                        | 91,0 %        | 188               | 50                               | (15,7) %                    |
| Jaynix                                  | Févr. 2022                       | 70,0 %        | 33                | 49                               | 24,7 %                      |
| Autre                                   |                                  |               | <u>48</u>         | <u>47</u>                        | <u>4,5 %</u>                |
|   |                                  |               | <u>1 906</u>      | <u>3 613</u>                     | <u>13,0 %</u>               |

1) Comprend les dividendes reçus (12 millions de dollars) et la scission-distribution de Quess (330 millions de dollars).

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

Les activités de Thomas Cook ont rebondi en 2023 alors que les voyages ont repris, avec des produits des activités ordinaires à la hausse et un bénéfice net avant impôt de 34 millions de dollars, en hausse par rapport à la perte de 2 millions de dollars constatée l'année dernière. Le cours des actions de Thomas Cook a augmenté de 90 % à la bourse indienne en 2023. Nous avons vendu 40 millions d'actions à 1,67 \$ par action afin de rembourser les 60 millions de dollars que nous avons investis l'année dernière dans la société. Les perspectives pour Thomas Cook s'annoncent excellentes pour les années à venir.

Sterling Holiday Resorts, une filiale de Thomas Cook India, demeure une marque de premier plan dans le domaine de l'hébergement et des loisirs en Inde avec 49 centres de villégiature, 46 destinations et plus de 2 800 chambres, en plus d'offrir des services de logements en multipropriété. Sous la direction de Vikram Lalwani, Sterling a obtenu des résultats record en 2023, avec une croissance de 20 % des produits des activités et une croissance de 35 % du BAIIA. L'avenir de Sterling semble très radieux.

Quess, qui a fait l'objet d'une scission-distribution à l'égard de Thomas Cook en 2019, est le plus important employeur national du secteur privé en Inde avec plus de 557 000 employés (en hausse de 10 % par rapport à 2023). Quess est le chef de file des fournisseurs de services commerciaux intégrés en Inde. Elle est présente dans l'ensemble de l'Inde ainsi qu'au niveau international en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, au Moyen-Orient et en Asie du Sud-Est. Elle dessert plus de 3 000 clients en Inde, en Amérique du Nord, en Asie-Pacifique et au Moyen-Orient. Quess a continué d'afficher une excellente croissance dans ses activités principales. Bien que certains segments de ses activités se remettent encore des effets de la pandémie, les produits tirés de ses activités d'exploitation ont augmenté de 13 % pour s'établir à 2,25 milliards de dollars. Quess a déclaré un résultat avant impôt inférieur de 33 millions de dollars, comparativement à 36 millions de dollars déclarés en 2022. Quess est en train d'incuber certaines entreprises axées sur des produits à l'égard desquelles elle a subi des pertes d'environ 9 millions de dollars en 2023. Le modèle d'affaires de Quess est bien adapté pour tirer profit de la croissance économique vigoureuse en Inde. Sous la direction du président du conseil et fondateur Ajit Isaac et d'une équipe de haute direction installée de longue date, Quess continue de renforcer sa position dans le marché avec une clientèle accrue et une bonne croissance. De meilleurs jours sont à venir pour Quess alors qu'elle va de l'avant avec son plan de défusion pour créer trois entités distinctes, un projet stratégique important annoncé par Quess en février 2024. Bien que Quess demeure un chef de

---

file sur le marché dans ses activités principales de gestion de l'effectif, chacune des unités défusionnées sera un joueur chef de file qui est en mesure de tirer profit des occasions qui se présentent en raison de la nouvelle orientation. Nous nous attendons à ce que cette initiative stratégique profite à tous les actionnaires dans les années à venir.

Dans le rapport annuel 2023 de Fairfax India, notre chef de la direction, Chandran Ratnaswami, a déclaré ce qui suit : « y compris les gains non réalisés de 1,7 milliard de dollars dans son portefeuille actuel, elle a obtenu un rendement annualisé de 13 % depuis son établissement en 2015 – 22 % à l'égard de placements cotés en bourse et 10 % à l'égard de placements privés dont les évaluations sont prudentes. Depuis son établissement, Fairfax a également généré des gains réalisés, y compris des dividendes et des intérêts, de 724 millions de dollars et n'a jamais perdu d'argent sur un placement monétaire. Nous avons obtenu un rendement annualisé de 28 % sur des placements partiellement monétaires et de 17 % sur des placements entièrement monétaires. Compte tenu de sa participation dans NSE, dont la clôture de la vente aura lieu en 2024, les gains réalisés depuis l'établissement se sont chiffrés à 900 millions de dollars, soit un rendement annuel de 20 %. Fairfax India fait la plupart de ses placements dans des sociétés hors pair qui ont des antécédents de rendement financier solide et qui sont dirigées par leurs fondateurs et des membres de la direction qui ne sont pas seulement excellents, mais qui se conforment également aux normes éthiques les plus sévères. »

Bien que la valeur comptable par action de Fairfax India soit de 21,85 \$, la valeur intrinsèque sous-jacente est nettement supérieure. Alors que les actions de Fairfax India continuent d'être négociées moyennant un escompte par rapport à leur valeur comptable, nous avons racheté, depuis son établissement, 22,0 millions d'actions (soit 14 % des actions en circulation) en contrepartie de 285 millions de dollars pour un prix moyen de 12,93 \$ par action, ce qui comprend 2,9 millions d'actions que nous avons achetées en 2023 en contrepartie de 37 millions de dollars pour un prix moyen de 12,97 \$ par action.

DBRS a revu à la hausse la note de Fairfax India, laquelle passe de BBB (bas) à BBB, ce qui vient confirmer la solide position financière de la société. Tous les trois ans, Fairfax India verse à Fairfax des honoraires de gestion (au comptant ou en actions) pour les services de placement, en fonction de son rendement. En 2023, à la fin de la troisième période de trois ans, Fairfax a obtenu une rémunération incitative de 110 millions de dollars qui sera versée au comptant puisqu'il était plus avantageux pour Fairfax India de la verser au comptant qu'en actions. Au cours des deux premières périodes de contrôle, Fairfax n'avait d'autre choix que de prendre notre rémunération incitative en actions! (Et nous étions heureux de la verser sous cette forme!)

Comme vous l'avez lu de nombreuses fois, le plus beau fleuron (et le plus grand) des investissements dans le portefeuille de Fairfax India est le Bangalore International Airport (BIAL) dirigé par Hari Marar. Non seulement s'agit-il du plus bel aéroport au monde, il est également autosuffisant en énergie et en eau et bientôt en ce qui concerne les déchets biodégradables. De plus, il propose un embarquement fluide (votre visage tient lieu de carte d'embarquement). Le terminal 2 (T2) est conçu pour offrir aux passagers une expérience du plus haut niveau tout en faisant en sorte qu'il s'agisse d'une destination inoubliable pour les passagers avec son impact visuel mémorable ainsi que ses pratiques et ses technologies visant la durabilité. Fairfax India avait acheté 54 % de BIAL en 2017-2018 pour 653 millions de dollars et a ajouté 10 % de plus en 2023 (provenant de Siemens) représentant 250 millions de dollars, pour un investissement total de 903 millions de dollars pour 64 % de BIAL.

En 2023, le nombre de passagers de BIAL a dépassé les niveaux de 2019, avec un total de 37,2 millions de passagers (32,7 millions de passagers pour les vols intérieurs et 4,5 millions de passagers pour les vols internationaux) comparativement à 33,7 millions de passagers en 2019. Le transport de passagers devrait augmenter pour atteindre 90 millions de passagers d'ici 2038. De plus, BIAL est en train d'aménager des immeubles à Airport City sur un terrain de 460 acres qui est adjacent à l'aéroport.

Malgré les événements sans précédent qui ont eu une incidence sur les activités et le rendement financier en 2020, en 2021 et en 2022, BIAL a affiché un RCP moyen de 14 % pour la deuxième période de contrôle et un RCP de 17 % pour les première et deuxième périodes de contrôle combinées. En 2023, le RCP s'établissait à 14 %.

L'évaluation de la participation de 64 % de Fairfax India dans BIAL a augmenté pour atteindre 1,6 milliard de dollars en 2023, comparativement à 1,2 milliard de dollars en 2022, ce qui représenterait une valeur des capitaux propres d'environ 2,5 milliards de dollars. Sans valeur attribuée aux 460 acres à Airport City, BIAL figure dans les livres de Fairfax India à 9,5x les flux de trésorerie disponibles normalisés pour la société.

Veillez lire la lettre aux actionnaires de Chandran dans le rapport annuel 2023 de Fairfax India pour un grand nombre d'excellents renseignements sur le Terminal 2 et sur nos autres investissements en Inde. Chandran, Sumit et Gopal continuent de faire un excellent travail pour bâtir Fairfax India.

Voici quelques courts commentaires sur nos principaux investissements en Inde :

Sous la direction de Nirmal Jain et de son associé, R. Venkaraman, le groupe de sociétés IIFL a obtenu d'extrêmement bons résultats. Nous avons acheté notre participation de 27 % dans IIFL Holdings pour 288 millions de dollars en décembre 2015 et, par la suite, une deuxième participation en février 2017. IIFL a été fractionnée en quatre sociétés en 2017 et en 2019. À ce jour, nous avons réalisé des ventes totales de 421 millions de dollars et obtenu des dividendes de 78 millions de dollars et, à la fin de 2023, nous continuons de détenir les investissements restants du groupe IIFL ayant une juste valeur de 612 millions de dollars, pour une valeur totale de plus 1 milliard de dollars et un rendement annualisé de 21 %.

En raison de la faible demande mondiale pour le PVC, les produits des activités ordinaires de Sanmar ont baissé, passant de 1,4 milliard de dollars à 965 millions de dollars, tout comme le BAIIA, passant de 224 millions de dollars à 96 millions de dollars. Nous nous attendons à ce que ces chiffres s'améliorent substantiellement alors que l'Inde continue de croître. En Inde, la consommation de PVC par personne s'établit à 2,6 kilogrammes, ce qui demeure nettement inférieur à la consommation en Chine (16 kilogrammes) ou aux États-Unis (13 kilogrammes). Le chef de la direction, Vijay Sankar, continue de faire un travail remarquable.

Sous la direction de Pralay Mondal, le nouveau chef de la direction depuis 2022, CSB Bank a eu la meilleure année de son histoire. Les produits des activités ordinaires de CSB ont augmenté de 27 % en 2023, passant de 196 millions de dollars à 236 millions de dollars, alors que le bénéfice net a augmenté de 10 %, passant de 66 millions de dollars à 69 millions de dollars. Le nombre de prêts non productifs a baissé, pour s'établir à 1,2 %. Les capitaux demeurent solides avec un ratio de la suffisance du capital de 23 %. La marge nette d'intérêts de 5,2 % et le ratio prêt/dépôt de 83 % sont autant d'excellents indicateurs du rendement de CSB en 2023.

Fairfax India a fait l'acquisition d'une participation de 1 % dans NSE en contrepartie de 27 millions de dollars. NSE est la plus grande bourse en Inde dont la part de marché est supérieure à 93 % en négociation d'actions au comptant et supérieure à 98 % en négociation de produits dérivés sur actions. Au début de 2024, nous nous attendons à conclure la vente de notre investissement dans NSE pour un produit de 189 millions de dollars, soit un rendement annualisé sur l'investissement de 33 %.

Fairfax India détenait une participation de 67 % dans Fairchem pour un investissement depuis son établissement de 38 millions de dollars. En novembre 2021, Fairfax India a vendu 14 % de Fairchem pour 46 millions de dollars, ce qui lui a permis de récupérer la totalité de son investissement tout en demeurant propriétaire de 53 %, dont la valeur est établie à 103 millions de dollars le 31 décembre 2023.

Seven Islands Shipping a eu la meilleure année de son histoire en 2023! Ses produits des activités ordinaires ont augmenté de 34 % pour atteindre 166 millions de dollars, le bénéfice net a augmenté de 310 % pour s'établir à 84 millions de dollars et les capitaux propres ont augmenté de 50 % pour atteindre 213 millions de dollars, ce qui donne lieu à un RCP de 39 %. Depuis que nous avons fait l'acquisition de notre participation dans Seven Islands pour 84 millions de dollars, elle a généré des flux de trésorerie disponibles de 209 millions de dollars, pour des flux de trésorerie disponibles annuels moyens sur le placement d'environ 25 %.

L'investissement dans NCML n'a pas comblé nos attentes. Un concours de circonstances sur le marché (dont la mise en place de la TPS, la démonétisation de certaines devises, une crise bancaire dans le secteur agricole, l'échec d'une loi de réforme dans le secteur agricole et, enfin, la pandémie) a touché l'économie rurale et fortement limité les activités de NCML. Il a fallu beaucoup de temps pour surmonter ces revers. L'année 2023 a également été difficile; bien que les produits des activités ordinaires aient augmenté de 8 % pour atteindre 33 millions de dollars, la perte nette a augmenté, passant de 12 millions de dollars en 2022 à 19 millions de dollars en 2023. Avec la nomination de Sanjay Gupta à titre de chef de la direction en 2022, une grande partie de la restructuration de NCML sera achevée d'ici 2024. Sous la direction de Sanjay, les travaux réalisés par NCML sur l'affectation des capitaux et les stratégies commerciales devraient l'aider à renouer avec la rentabilité en 2024. Nous demeurons positifs à long terme en ce qui concerne NCML et le secteur agricole indien.

Comme je l'ai mentionné l'année dernière, sous la direction d'Ajit Isaac, Fairfax et Quess ont pris l'engagement de financer la construction du nouvel hôpital pour enfants de 350 lits de CMC Vellore, situé à Tamil Nadu. Cet hôpital aura pour mission d'offrir des soins de grande qualité et de veiller à l'inclusivité en réduisant au minimum le fardeau financier imposé à ses patients. La dernière main a été mise aux plans et la construction commencera dans les semaines à venir, dès l'obtention de toutes les approbations définitives. Dès que cet établissement de qualité mondiale sera achevé en 2026, CMC pourra mettre au point et offrir des services pédiatriques spécialisés ainsi que des programmes de formation en Inde.

Comme nous avons surpassé, l'année dernière, notre objectif initial d'installer 1 000 machines de dialyse partout en Inde, nous en sommes maintenant à 1 200 machines de dialyse installées dans 325 centres. Cela nous a permis d'offrir gratuitement plus de deux millions de séances de dialyse. Les besoins pour ce service nécessaire à la vie sont grands, surtout l'accès sans frais ou subventionné à la dialyse dans les collectivités rurales en Inde. Avec Thomas Cook India et Madhavan Menon pour diriger les efforts, nous prévoyons installer 800 machines de plus au cours des prochaines années.

Comme nous le faisons régulièrement, nous vous présentons ci-dessous notre bilan non consolidé pour que vous puissiez mieux comprendre où votre argent est placé.

| <b>Bilan non consolidé<sup>1)</sup></b>                                  | <b>2023</b>                      |                        |
|--|----------------------------------|------------------------|
|  | <i>(en milliards de dollars)</i> | <i>(\$ par action)</i> |
| <b>Actif</b>   |                                  |                        |
| Activités d'assurance et de réassurance                                  |                                  |                        |
| Northbridge  | 2,3                              | 101                    |
| Odyssey Group  | 5,3                              | 228                    |
| Crum & Forster   | 2,7                              | 115                    |
| Zenith   | 1,2                              | 53                     |
| Brit   | 2,4                              | 104                    |
| Allied World   | 4,8                              | 210                    |
| Assureurs et réassureurs internationaux                                  | 5,6                              | 245                    |
| Assurance vie et secteur liquidation de sinistres                        | 0,3                              | 13                     |
| <b>Total</b>   | <b>24,6</b>                      | <b>1 069</b>           |
| Activités autres que l'assurance   |                                  |                        |
| Recettes Illimitées  | 0,7                              | 30                     |
| Fairfax India  | 0,8                              | 33                     |
| Grivalia Hospitality   | 0,6                              | 25                     |
| Thomas Cook India  | 0,2                              | 9                      |
| Produits et services autres qui ne sont pas de l'assurance               | 0,1                              | 8                      |
| <b>Total</b>   | <b>2,4</b>                       | <b>105</b>             |
| <b>Total des résultats consolidés</b>                                    | <b>27,0</b>                      | <b>1 174</b>           |
| Trésorerie et placements de la société de portefeuille                   | 1,8                              | 77                     |
| Placements dans des entreprises associées                                | 1,0                              | 45                     |
| Autres actifs de la société de portefeuille                              | 0,6                              | 26                     |
| <b>Total de l'actif</b>  | <b>30,4</b>                      | <b>1 322</b>           |
| <b>Passif</b>  |                                  |                        |
| Dettes d'exploitation et autres éléments de passif                       | 0,6                              | 22                     |
| Dettes à long terme  | 6,9                              | 302                    |
|  | 7,5                              | 324                    |
| <b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires</b>                    |                                  |                        |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires                | 21,6                             | 940                    |
| Actions privilégiées   | 1,3                              | 58                     |
|  | 22,9                             | 998                    |
| <b>Total du passif et capitaux propres attribuables aux actionnaires</b> | <b>30,4</b>                      | <b>1 322</b>           |

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

Le tableau vous présente nos sociétés d'assurance, qui sont décentralisées et capitalisées séparément, avec nos sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance présentées séparément, la majorité d'entre elles étant détenues dans le portefeuille de placements de nos sociétés d'assurance et le reste, dans notre société de portefeuille.

Comme vous pouvez le constater, nous avons investi 24,6 milliards de dollars (1 069 \$ par action) dans nos sociétés d'assurance, une hausse par rapport au montant de 866 \$ par action l'année dernière. Et il s'agit là de valeur comptable. Les valeurs intrinsèques sont nettement supérieures selon nous.

Nos entreprises consolidées autres que d'assurance (ainsi que votre placement par action dans celles-ci) figurent séparément dans le tableau ci-dessus. Elles sont substantielles et, selon nous, elles ont une valeur supérieure au montant qui figure dans notre bilan. Nous nous attendons à ce que chacune de ces entreprises autres que d'assurance produise un rendement annuel d'au moins 15 % à long terme. Veuillez noter que notre trésorerie et les placements de 1,8 milliard de dollars détenus dans notre société de portefeuille ont pour but de nous protéger de l'inattendu. Nous détenons également des placements dans des entreprises associées et des activités consolidées autres que d'assurance au niveau de la société de portefeuille.

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

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

Le tableau fait état, compte non tenu des dividendes, de la variation de la valeur comptable par action en dollars américains et du cours de nos actions en dollars canadiens. Comme je l'ai déjà mentionné, nous sommes d'avis que notre valeur intrinsèque est largement supérieure à notre valeur comptable. Tel qu'il est indiqué dans le tableau, pendant de nombreuses années nous avons vu une hausse considérable de notre valeur comptable et une augmentation du cours de notre action, soit en 1993, en 1995, en 1996, en 1998, en 2003, en 2008, en 2014, en 2021, en 2022 et maintenant en 2023. Au cours des trois dernières années, notre valeur comptable a augmenté de plus de 20 % par année et notre prix par action a emboîté le pas. Il y a peut-être encore d'autres telles années à venir!

L'année dernière, j'ai dit que pour que notre prix par action corresponde au taux de croissance composé de 17,8 % de la valeur comptable, notre prix par action en dollars canadiens devrait s'établir à 1 375 \$. Or, nous sommes passés par là au début de l'année!

Voici le rendement de notre prix par action au cours des périodes prenant fin en 2023, comparativement à la TSX et au S&P 500 (dans les deux cas, y compris les dividendes) :

|                                   | Fairfax (\$ CA) | TSX    | S&P 500 |
|-----------------------------------|-----------------|--------|---------|
| 5 ans                             | 17,7 %          | 11,3 % | 15,7 %  |
| 10 ans                            | 13,5 %          | 7,6 %  | 12,0 %  |
| 15 ans                            | 10,4 %          | 9,0 %  | 14,0 %  |
| 20 ans                            | 11,0 %          | 7,8 %  | 9,7 %   |
| 38 ans depuis notre établissement | 18,2 %          | 8,2 %  | 11,0 %  |

### Activités d'assurance et de réassurance

|   | Ratio mixte |      |      | Variation des primes nettes souscrites |
|---|-------------|------|------|--|
|   | 2023        | 2022 | 2021 | 2023 par rapport à 2022                |
| Northbridge                             | 91 %        | 89 % | 89 % | 4 %                                    |
| Crum & Forster                          | 98 %        | 95 % | 96 % | 7 %                                    |
| Zenith                                  | 94 %        | 95 % | 88 % | 2 %                                    |
| Allied World                            | 89 %        | 91 % | 93 % | 9 %                                    |
| Brit                                    | 92 %        | 98 % | 97 % | (5) %                                  |
| Odyssey Group                           | 93 %        | 96 % | 98 % | (3) %                                  |
| Assureurs et réassureurs internationaux | 96 %        | 99 % | 98 % | 19 %                                   |
| Données consolidées                     | 93 %        | 95 % | 95 % | 4 %                                    |

Allied World a obtenu le meilleur résultat technique d'une société unique dans l'histoire de Fairfax, affichant un ratio mixte de 89,5 % et un bénéfice technique de 482 millions de dollars. Compte tenu des conseils éclairés de Lou Iglesias, Allied World a pris beaucoup d'expansion au cours des quatre dernières années. Son ratio des frais, qui s'établit à 22 %, continue de procurer un réel avantage concurrentiel. Fairfax est très reconnaissante envers Lou, John Bender, Wes Dupont et toute l'équipe chez Allied World pour leurs magnifiques efforts!

Faisant preuve d'excellence comme toujours, Odyssey Group a apporté un bénéfice technique de 397 millions de dollars avec un ratio mixte de 93,4 %. Le résultat positif obtenu par Odyssey en 2023 a fait en sorte que cela faisait 12 années de suite qu'elle avait un bénéfice technique, tout un exploit dans un secteur des plus exigeants. Les primes brutes souscrites ont baissé en 2023 en raison de la résiliation d'une opération exceptionnellement volumineuse. Toutefois, Odyssey est bien positionnée, grâce à sa présence diversifiée à l'échelle mondiale, pour reprendre son expansion lorsque la conjoncture du marché le justifiera. Aucun chef de la direction de Fairfax n'a apporté plus de bénéfice technique aux actionnaires que Brian Young, avec l'assistance compétente de Carl Overly, de Chris Gallagher et de toute la famille Odyssey.

Northbridge a une fois de plus généré un solide résultat en 2023, avec un ratio mixte de 91,1 % et un bénéfice technique de 180 millions de dollars. Avec Silvy Wright aux commandes, Northbridge a été une force à la fois forte et fiable chez Fairfax. Northbridge jouit d'une excellente réputation sur le marché canadien et maintient une croissance rentable dans le secteur de l'assurance I.A.R.D. commerciale. Federated, sa filiale de souscription directe, continue sous la direction de George Halkiotis son expansion et a affiché un ratio mixte de 87 %.

Nous sommes ravis d'annoncer que Brit, qui est maintenant sous la direction exigeante de Martin Thompson, a obtenu des résultats nettement supérieurs à ceux obtenus au cours d'années antérieures dans le giron de Fairfax. Le bénéfice technique de 240 millions de dollars et le ratio mixte de 91,9 % ont grandement contribué à notre réussite en 2023. Les résultats de Brit comprennent le rendement favorable de son Ki Syndicate, qui est novateur et que Mark Allen a continué d'élargir au cours de l'année.

Crum and Forster a triplé de taille depuis que Marc Adeo a pris les rênes en 2015 et elle a déclaré un bénéfice technique au cours de toutes ces neuf années. En 2023, le ratio mixte a atteint 97,7 % et le résultat technique a baissé pour s'établir à 87 millions de dollars, en grande partie en raison de l'unité établie à Hawaï de Crum et des incendies dévastateurs à Maui. Crum entame 2024 avec un ensemble d'entreprises convaincantes et une bonne réserve d'énergie.

Parmi nos sociétés nord-américaines, Zenith a eu la voie la plus ardue. Selon nos estimations, les taux de l'indemnisation des accidents du travail ont baissé cumulativement au cours des sept dernières années de près de 40 %. Pourtant, en raison de son service à la clientèle hors pair, de ses compétences en matière de gestion de portefeuille et des tendances favorables en matière de pertes, Zenith a maintenu la rentabilité des souscriptions au cours des 11 dernières années. Kari Van Gundy et son équipe ont obtenu un bénéfice technique de 46 millions de dollars et un ratio mixte de 93,8 % en 2023.

Notre groupe de Fairfax Asia a affiché un ratio mixte de 93,9 % et un bénéfice technique de 26 millions de dollars. Parmi les diverses sociétés de Fairfax Asia, Singapore Re, sous la direction capable et énergique de Philippe Mallier, est sortie du lot par son apport de 21 millions de dollars au résultat. L'orientation générale de Fairfax Asia demeure la responsabilité de M. Athappan, avec l'aide de son fils Gobi et de Ravi Prabhakar.

Fairfax LatAm, sous la direction de Fabricio Campos et de son équipe, a eu une nouvelle fois une bonne année, avec un ratio mixte de 94,9 % et un bénéfice technique de 15 millions de dollars. Chacune des quatre sociétés comprises dans Fairfax LatAm a produit un résultat technique positif.

Fairfax Brasil, sous la direction de Bruno Camargo, a rebondi en 2023 et a produit un bénéfice technique de 7 millions de dollars et un ratio mixte de 94,8 %.

En Europe orientale et centrale, Colonnade, sous la direction de Peter Csakvari, a produit un bénéfice technique pour la sixième année de suite, au moyen de gains de 11 millions de dollars et d'un ratio mixte de 94,9 %. Nos unités distinctes en Ukraine, ARX et Universalna, sont demeurées rentables malgré les conditions extraordinaires et ont obtenu des résultats techniques de 5 millions de dollars et de 2 millions de dollars, respectivement. Polish Re a déclaré une 10<sup>e</sup> année de profits de suite, avec un bénéfice technique de 4 millions de dollars en 2023.

En Afrique du Sud, Bryte a rebondi pour obtenir un bénéfice technique de 8 millions de dollars avec un ratio mixte de 97,2 %. En 2024, Edwyn O'Neill passe les rênes de chef de la direction à JP Bignaut. Il prendra les fonctions de président du conseil exerçant des responsabilités panafricaines.

En Grèce, les activités liées à l'assurance I.A.R.D. d'Eurolife ont produit une perte technique de 15 millions de dollars avec un ratio mixte de 123 %. Des incendies et des inondations catastrophiques ont ajouté 24 points au taux de sinistres en 2023. Sous la direction d'Alex Sarrigeorgiou, Eurolife émet également un large éventail rentable de contrats d'assurance vie.

Enfin, notre résultat technique a bénéficié d'un apport de 29 millions de dollars de Group Re, principalement en raison du Fairfax Internal Reinsurance Vehicle (FIRV), aux termes duquel nous conservons une partie de la réassurance sortante que nos sociétés d'assurance décentralisées achètent auprès de tierces parties.

Un examen de nos activités internationales ne peut être complet sans reconnaître la contribution de Bijan Khosrowshahi. En plus de superviser Colonnade et Fairfax LatAm, Bijan a favorisé la collaboration entre tous nos groupes internationaux en organisant aux deux semaines un forum qu'il préside. Et, surtout, il a joué un rôle déterminant au Moyen-Orient avec Gulf Insurance Group, le nouveau venu dans la famille Fairfax à la suite de notre achat de KIPCO.

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

**Au 31 décembre 2023  
et pour l'exercice clos à cette date**

|                              | <b>Primes nettes<br/>souscrites</b> | <b>Excédent<br/>réglementaire</b> | <b>Primes nettes<br/>souscrites/Excédent<br/>réglementaire</b> |
|------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|--|
| Northbridge                  | 2 145                               | 1 981                             | 1,1x   |
| Crum & Forster               | 3 902                               | 2 282                             | 1,7x   |
| Zenith                       | 755                                 | 734                               | 1,0x   |
| Allied World                 | 4 840                               | 5 670                             | 0,9x   |
| Brit                         | 2 983                               | 2 625                             | 1,1x   |
| Odyssey Group                | 5 741                               | 5 961                             | 1,0x   |
| International Re/Réassureurs | 2 330                               | 2 543                             | 0,9x   |

Nous établissons des contrats à un ratio moyen de 1,0x les primes nettes sur l'excédent réglementaire, comparativement à 1,2x en 2022.

Les primes nettes souscrites et les ratios mixtes de nos sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2014 (les 10 dernières années), et des sociétés importantes que nous avons acquises depuis lors, sont présentés dans le tableau qui suit.

|                            | De 2014 à 2023   |                   |
|----------------------------|--|-------------------|
|                            | Primes nettes<br>souscrites cumulées<br><i>(en milliards de dollars)</i> | Ratio mixte moyen |
| Northbridge                | 14,0   | 93 %              |
| Crum & Forster             | 24,1   | 97 %              |
| Zenith                     | 7,5  | 87 %              |
| Allied World <sup>1)</sup> | 22,0   | 96 %              |
| Brit <sup>1)</sup>         | 17,0   | 100 %             |
| Odyssey Group              | 35,7   | 94 %              |
| Total                      | 120,4  | 95 %              |

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

Le tableau qui suit montre la redondance annuelle moyenne pour les 10 dernières années (contrats souscrits depuis 2013) pour les sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2013.

|                | De 2013 à 2022                                |
|----------------|---|
|                | Redondance annuelle<br>moyenne des provisions |
| Northbridge    | 7 %   |
| Crum & Forster | 3 %   |
| Zenith         | 17 %  |
| Odyssey Group  | 6 %   |
| Fairfax Asia   | 20 %  |

RiverStone continue, sous la direction de Nick Bentley et de Bob Sampson, de gérer nos activités de liquidation de sinistres. Nick, Bob et les autres membres de l'équipe font un travail hors pair pour régler certaines de nos demandes de règlement les plus difficiles à régler, et ce, dans un cadre juridique très difficile aux États-Unis, tout en continuant de s'occuper de nouvelles demandes de règlement de type latent. En 2023, Riverstone a renforcé les provisions d'un montant de 260 millions de dollars, principalement en raison des obligations liées à l'amiante, tant dans les portefeuilles directs que les portefeuilles pris en charge, des obligations liées au talc, des frais de règlement non attribués et de la réassurance non recouvrable. Nos provisions nettes relatives aux activités de liquidation d'environ 1,5 milliard de dollars qui incluent la quasi-totalité de notre exposition en ce qui concerne l'amiante et de type latent représentent environ 5 % de nos provisions nettes totales. Compte tenu de l'évolution de la science et des lois en matière d'enjeux clés liés à la responsabilité et à la couverture ainsi que du système juridique américain difficile (y compris l'inflation sociale, les décisions juridiques aux termes desquelles sont attribués des montants déraisonnables (*nuclear verdicts*), le financement de litiges par des tiers), la volatilité entourant les décisions à venir demeure grande, surtout en ce qui concerne les nouvelles réclamations. Quoi qu'il en soit, nous sommes d'avis que nous avons l'une des équipes de liquidation de sinistres de premier plan dans le secteur dont les membres travaillent diligemment pour limiter les pertes tout en payant les réclamations lorsqu'elles sont exigibles.

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 %  |
| .  |                    |                       |  |  |
| .  |                    |                       |  |  |
| 2013   | 440                | 12 046                | (3,7) %                                | 2,8 %  |
| .  |                    |                       |  |  |
| .  |                    |                       |  |  |
| 2023   | 1 522              | 31 250                | (4,9) %                                | 3,3 %  |
| Moyenne pondérée depuis les dix dernières années   |                    |                       | (2,8) %                                | 2,3 %  |
| Différentiel de financement positif moyen pondéré de Fairfax depuis les dix dernières années : |                    |                       |  | 5,1 %  |

Le fonds de caisse correspond essentiellement à la somme des passifs au titre de contrats d'assurance et des sommes à payer au titre de contrats d'assurance, de laquelle sont déduits les actifs des contrats de réassurance détenus et les créances découlant de contrats d'assurance sur une base non actualisée sans rajustement en fonction des risques. Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios mixtes soient toujours nettement inférieurs à 100 %. Étant donné cette démarche, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse de façon judicieuse, nous avons confiance de pouvoir atteindre notre objectif à long terme de croissance composée de la valeur comptable par action à un taux annuel de 15 %. Ce fonds de caisse à coût nul est peut-être un des atouts les plus importants de Fairfax et il s'agira de la clé de notre réussite dans l'avenir. En 2023, notre bénéfice technique a atteint un montant record de 1,5 milliard de dollars et notre coût lié au fonds de caisse correspondait à un avantage de 4,9 %. Au cours des dix dernières années, l'avantage le plus élevé que nous avons eu était de 5,5 % en 2015, ce qui correspondait à un ratio mixte de 90 % et à un bénéfice technique de 705 millions de dollars. Nous vous avons montré précédemment la croissance de notre fonds de caisse par action et, comme nous l'avons affirmé, il s'agit d'un énorme avantage pour Fairfax.

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

| Année | Assurance et réassurance         |                |        |               |      |              |       | Total assurance et réassurance | Activités de liquidation de sinistres | Total |
|-------|----------------------------------|----------------|--------|---------------|------|--------------|-------|--------------------------------|---------------------------------------|-------|
|       | Northbridge                      | Crum & Forster | Zenith | Odyssey Group | Brit | Allied World | Autre |                                |                                       |       |
|       | <i>(en milliards de dollars)</i> |                |        |               |      |              |       |                                |                                       |       |
| 2019  | 1,9                              | 3,0            | 1,1    | 5,1           | 3,0  | 5,1          | 1,4   | 20,6                           | 1,8                                   | 22,4  |
| 2020  | 2,1                              | 3,3            | 1,1    | 5,9           | 3,2  | 5,7          | 1,4   | 22,7                           | 1,6                                   | 24,3  |
| 2021  | 2,5                              | 3,4            | 1,1    | 6,8           | 3,6  | 6,9          | 1,6   | 25,9                           | 1,9                                   | 27,8  |
| 2022  | 2,6                              | 4,2            | 1,1    | 7,9           | 4,0  | 7,7          | 1,6   | 29,1                           | 1,8                                   | 30,9  |
| 2023  | 2,9                              | 5,0            | 1,1    | 8,9           | 4,1  | 8,4          | 3,0   | 33,4                           | 1,7                                   | 35,1  |

Notre fonds de caisse a augmenté de 14 % en 2023 et de 54 % au cours des cinq dernières années, alors que nos activités dans le domaine de l'assurance et de la réassurance ont pris beaucoup d'ampleur sur le marché serré. Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a continué de diminuer au fur et à mesure que les demandes de règlement sont payées.

Le tableau qui suit montre les sources de notre bénéfice net (le profit réalisé en ce qui concerne Ambridge et le regroupement de Gulf Insurance sont indiqués séparément) :

|  | 2023                | 2022                |
|--|---------------------|---------------------|
| Activités dans le domaine de l'assurance et de la réassurance :        |                     |                     |
| Bénéfice technique   | 1 522               | 1 105               |
| Intérêts et dividendes   | 1 655               | 746                 |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées                   | 762                 | 722                 |
| Résultat d'exploitation ajusté   | <u>3 939</u>        | <u>2 573</u>        |
| Perte d'exploitation – assurance vie et liquidation de sinistres       | (169)               | (55)                |
| Résultat d'exploitation – sociétés autres que des sociétés d'assurance | 122                 | 221                 |
| Incidence de l'actualisation et de l'ajustement du risque              | 210                 | 3 024               |
| Gains (pertes) nets sur placements                                     | 1 950               | (1 573)             |
| Intérêts débiteurs   | (510)               | (453)               |
| Frais généraux du siège social et autres frais                         | (183)               | (52)                |
| Profits sur la vente et le regroupement de filiales d'assurance        | 550                 | 1 220               |
| Bénéfice avant impôts  | <u>5 908</u>        | <u>4 660</u>        |
| Impôts sur le bénéfice et participations ne donnant pas le contrôle    | <u>(1 527)</u>      | <u>(1 530)</u>      |
| Bénéfice net   | <u><b>4 382</b></u> | <u><b>3 374</b></u> |

En 2023, nous avons enregistré un résultat d'exploitation record de 3,9 milliards de dollars grâce à un bénéfice technique record de 1,5 milliard de dollars, à un revenu en intérêts et en dividendes de 1,7 milliard de dollars et à une quote-part du résultat net des entreprises associées de 762 millions de dollars. Comme nous l'avons déjà affirmé, rien n'est certain dans la vie, mais nous sommes d'avis que ce niveau de résultat d'exploitation pourrait se reproduire dans les prochaines années. Les gains nets de près de 2 milliards de dollars consistaient en des profits nets sur l'exposition aux titres de capitaux propres de 1,2 milliard de dollars et en des profits sur obligations de 0,7 milliard de dollars.

## Situation financière

Le tableau suivant montre notre situation financière à la fin de 2023 et de 2022. Lorsque nous détenons une participation majoritaire dans une société (par exemple, dans Recettes Illimitées ou dans Thomas Cook India), nous sommes obligés d'inclure les états financiers consolidés de cette société dans nos propres états financiers même si nous ne sommes pas garants de la dette – et il s'agit bien souvent d'un investissement dans une société ouverte. Par conséquent, ce tableau exclut la dette de nos sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance :

|  | 2023   | 2022   |
|--|--------|--------|
| Trésorerie et placements de la société de portefeuille<br>(déduction faite des obligations liées aux produits dérivés) | 1 749* | 1 326* |
| Emprunts – Société de portefeuille   | 6 929  | 5 888  |
| Emprunts – Sociétés d'assurance et de réassurance  | 896    | 733    |
| Dette totale   | 7 825  | 6 621  |
| Dette nette  | 6 075  | 5 295  |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires  | 21 615 | 17 780 |
| Actions privilégiées   | 1 336  | 1 336  |
| Participations ne donnant pas le contrôle  | 3 116  | 2 213  |
| Total des capitaux propres   | 26 066 | 21 328 |
| Ratio dette nette/total des capitaux propres   | 23,3 % | 24,8 % |
| Ratio dette nette/capital total net  | 18,9 % | 19,9 % |
| Couverture des intérêts du résultat d'exploitation ajusté  | 11,9x  | 8,1x   |
| Couverture des intérêts du résultat d'exploitation ajusté et des dividendes<br>sur actions privilégiées                | 9,9x   | 6,8x   |
| Ratio dette totale/capital total   | 23,1 % | 23,7 % |

\* *exclut 1,7 milliard de dollars en 2023 (1 milliard de dollars en 2022) de placements dans des entreprises associées et de placements consolidés autres que d'assurance détenus dans la société de portefeuille*

Nous avons clos 2023 en ayant une situation financière très solide du fait que nous disposions de 1,7 milliard de dollars en trésorerie et en titres négociables, en plus d'entreprises associées et de placements consolidés autres que d'assurance de 1,7 milliard de dollars supplémentaires appartenant à la société de portefeuille (se composant essentiellement d'actions de Qess (187 millions de dollars), d'Eurobank (377 millions de dollars), de Poseidon (223 millions de dollars) et de Thomas Cook India (289 millions de dollars)). Notre ratio dette totale/capital total en 2023 s'établissait à 23,1 % (22,4 % en ne tenant pas compte des obligations de 2024 qui ont été rachetées au début de 2024), inférieur à celui de 23,7 % obtenu en 2022. Notre couverture des intérêts du résultat d'exploitation ajusté demeure solide; elle a augmenté pour atteindre 11,9x en 2023 comparativement à 8,1x en 2022. Tard dans l'année, nous avons émis des billets non garantis à 6 % échéant en 2033 d'un capital de 400 millions de dollars et, au début de 2024, nous avons ajouté 200 millions de dollars. Le produit servira à supprimer les échéances des obligations de 2024 et de 2025 de Fairfax et d'en prolonger la durée de 10 ans.

## Placements

Après plus de 50 ans dans le secteur des placements, je crois que Phil Carret a tout dit (et je le citerai de nouveau) :

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

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

Nous avons eu le véritable privilège de connaître bon nombre de ces dirigeants exceptionnels dans notre entreprise d'assurance et dans le cadre de nos investissements. Voici le rendement obtenu par nos grands dirigeants qui ont dirigé nos investissements en 2023 :

Au cours de 2023, Poseidon a procédé à une transformation en société fermée avec nos nouveaux partenaires chez Ocean Network Express. Maintenant une société fermée qui continue d'être dirigée par David Sokol et Bing Chen, Poseidon maintient le cap pour renforcer sa position de chef de file mondial parmi les propriétaires-exploitants de porte-conteneurs. Poseidon a réussi la mise en œuvre de son programme de construction de 70 nouveaux porte-conteneurs en livrant 22 navires, soit 317 220 EVP au total en 2023, outre les 12 navires livrés en 2021 et 2022, chacun des navires commençant son affrètement à long terme prévu. La réalisation de ce qui reste dans le cadre du programme de construction de nouveaux navires de Poseidon est en avance sur le calendrier, 36 navires supplémentaires devant être livrés en 2024. L'autre entreprise de Poseidon, APR Energy, continue de pivoter vers les occasions de flux de trésorerie prévisibles à long terme. À l'achèvement du programme de construction de nouveaux navires de Poseidon, celle-ci devrait procurer des produits des activités ordinaires de plus de 2,5 milliards de dollars

et un BAIIA ajusté de 1,9 milliard de dollars. En décembre 2023, Poseidon a annoncé son expansion dans le segment des transporteurs de voitures par camion avec un programme de construction de quatre nouveaux navires pour le transport de voitures qui peuvent chacun transporter plus de 10 000 véhicules de tourisme. Il s'agit de la continuation de l'excellence opérationnelle que David et Bing ont livrée de façon constante conjointement avec des solutions clés en main créatives pour leurs clients. Poseidon devrait produire un résultat net de plus de 400 millions de dollars en 2024 et de 500 millions de dollars en 2025. La valeur comptable de notre quote-part de 43 % dans Poseidon s'établit à 1,7 milliard de dollars – 10x les bénéfices attendus en 2024 ou 8x les bénéfices attendus en 2025.

Eurobank, sous la direction de Fokion Karavias, a de nouveau eu une excellente année en 2023 avec un bénéfice net de 1,14 milliard d'euros. Le bénéfice par action récurrent a bondi, passant de 18 cents à 31 cents, le rendement sur la valeur comptable corporelle a augmenté de 18 % et la valeur comptable corporelle s'est établi à 2 € par action. Le bilan d'Eurobank continue également de se renforcer – les prêts non productifs représentent moins de 4 % des prêts (une baisse par rapport au taux de 5,2 %) et les fonds propres de base de niveau 1 sont en hausse, passant de 15,2 % à 17 %. Le rendement solide commence à se traduire dans le cours des actions, qui a augmenté de plus de 50 % en 2023 pour s'établir à 1,61 € par action. Ce rendement solide se maintient en 2024 alors que la banque se prépare à verser son premier dividende depuis 2008. Sur le plan stratégique, la direction a fait des progrès notables en ce qui concerne le dessaisissement de sa banque serbe et l'acquisition d'une participation majoritaire dans la banque occupant la deuxième place à Chypre.

L'économie grecque continue d'aller mieux avec une croissance du PIB en 2023 tournant autour de 2 %, un ratio de la dette par rapport au PIB inférieur à 160 % et un taux de chômage inférieur à 10 % pour la première fois depuis la crise financière mondiale. Pendant l'année, DBRS, S&P et Fitch ont toutes révisé à la hausse la note de la Grèce pour lui donner le statut de catégorie investissement. Enfin, le premier ministre Mitsotakis, a été réélu de façon éclatante et a obtenu un deuxième mandat de quatre ans. La Grèce a obtenu, à juste titre, le prix de Pays de l'année 2023 décerné par le magazine The Economist. Eurobank figure dans nos livres à 1,50 € par action (ou 1,66 \$ par action).

Au cours d'une année marquée par la volatilité des prix de l'acier, Stelco a eu un bon rendement, mettant en relief sa structure des coûts concurrentielle. L'équipe talentueuse de Stelco, sous la direction d'Alan Kestenbaum, de Sujit Sanyal et de Paul Scherzer, continue de faire preuve d'excellence dans la gérance des activités en ciblant particulièrement la création de valeur pour les actionnaires. Nous sommes d'avis que Stelco possède les meilleurs hauts fourneaux en Amérique du Nord, comme le montrent clairement ses marges sectorielles de premier plan. À l'usine Lake Erie Works de la société, des améliorations ont été récemment apportées au haut fourneau, aux fours à coke, à une centrale de cogénération nouvellement construite et à un nouveau couleur de fer de fonte brute. Nippon a récemment annoncé la conclusion d'une entente visant l'acquisition de US Steel à un multiple de 7,8x le BAIIA de 2024, une prime considérable par rapport au multiple de négociation de Stelco. Nous sommes d'avis que l'acquisition de US Steel met en relief la valeur des activités liées aux hauts fourneaux. Stelco maintient une encaisse nette substantielle dans son bilan, ce qui procure à la direction la souplesse nécessaire pour tirer profit d'occasions de croissance internes et externes. La société a récompensé les actionnaires en leur versant un dividende spécial de 3 \$ CA par action, en plus du dividende régulier de 1,68 \$ CA par action versé en 2023. Stelco a augmenté son dividende régulier pour 2024; il s'établit maintenant à 2,00 \$ CA par action. Nous pensons que Stelco a un avenir radieux sous la direction d'Alan Kestenbaum. Stelco est inscrite dans nos livres à 22,44 \$ par action, comparativement au cours de 37,84 \$ par action.

Fairfax demeure propriétaire de Peak Achievement conjointement avec notre associé, Sagard Holdings. Les actifs principaux de Peak sont Bauer, la marque chef de file dans le domaine du hockey, et Maverik, une marque chef de file dans le domaine de la crosse. Peak détient aussi une participation minoritaire dans Rawlings, qui est la marque numéro un dans le domaine du baseball. Fairfax a payé 154 millions de dollars pour sa participation dans Peak en 2017. Depuis lors, le BAIIA a augmenté de façon constante dans les activités liées au hockey et à la crosse et Fairfax a obtenu des dividendes de 72 millions de dollars. La participation au hockey continue de prendre de l'ampleur depuis la fin de la pandémie et de nouvelles initiatives stimulantes, comme le partenariat conclu par Bauer avec la nouvelle Ligue professionnelle de hockey féminin, devraient accroître la participation des filles. L'avenir est prometteur sous la direction du chef de la direction Ed Kinnaly compte tenu des possibilités qu'offrent la vente directe au consommateur, le secteur du vêtement et l'entraînement. Peak figure dans notre bilan à moins de 5x les flux de trésorerie disponibles.

L'équipe de Helios Fairfax Partners (HFP), sous la direction de Tope Lawani et de Babatunde Soyoye, a véritablement terminé le revirement, l'unique actif antérieur restant étant Nova Pioneer, l'exploitant d'écoles privées. HFP a une somme au comptant de près de 75 millions de dollars à investir, outre sa facilité bancaire de 70 millions de dollars sur laquelle aucun prélèvement n'a été fait. HFP est maintenant prête à générer une croissance positive de la valeur comptable par action. Les investissements de plateforme dans Helios Sports & Entertainment Group, Helios CLEAR (Climate Growth Fund), Helios Seven Rivers, Helios Digital Ventures et Helios Energy Transition ont commencé à faire des placements initiaux avec le bilan de Helios Fairfax Partners. La prochaine étape consiste pour les différents investissements de plateforme de mobiliser du capital de tiers, ce qui procurera des revenus de gestion et d'honoraires à Helios Fairfax Partners. Helios demeure l'unique véhicule d'investissement consacré à l'Afrique coté en bourse dans un marché où les capitaux sont rares. Nous sommes heureux d'être les partenaires de Tope et Baba. La valeur comptable de Fairfax pour HFP s'établit à 198 millions de dollars, comparativement à une valeur marchande de 91 millions de dollars. HFP se négocie actuellement à 50 % de sa valeur comptable.

---

En 2023, Exco Resources (un producteur pétrolier et gazier américain) a racheté 8 % de ses actions. De ce fait, la participation de Fairfax dans Exco est passée de 44 % à 48 %. Après la fin de l'exercice, Exco a racheté une autre tranche de 2 % de ses actions, ce qui a fait passer notre participation à 49 %. Les deux opérations ont été réalisées en fonction de forts escomptes par rapport à la valeur intrinsèque. Parfois, comme T. Boone Pickens l'avait fait remarquer, « cela revient moins cher de faire des forages pour trouver du pétrole (et du gaz!!) sur la bourse que de faire des forages directement ». Évidemment, Exco a également fait beaucoup de forages. En 2023, Exco a ajouté plus de deux fois à ses réserves ce qu'elle extrayait dans le cadre de la production. Compte tenu de la faiblesse des prix des produits de base, la valeur actuelle des réserves prouvées a chuté. Toutefois, les volumes de production ont augmenté de 3,2 % d'une année à l'autre. Exco est bien placée pour naviguer la volatilité des prix des marchandises. Elle a un bilan solide, des activités agiles et un leadership décisif. Le président du conseil, John Wilder et le chef de la direction, Hal Hickey, dirigent Exco. Wendy Teramoto et Peter Furlan de Fairfax siègent à son conseil. Fairfax est bien servie par ses partenaires de longue date, John et Hal, qui ont transformé Exco en une société pétrolière et gazière résiliente. Exco figure dans notre bilan à 418 millions de dollars ou 18,24 \$ par action, environ 3x le bénéfice net en 2023, une hausse de 12,59 \$ par action l'année dernière, en raison de notre participation dans leur résultat de 2023 de 5,65 \$ par action.

Recettes Illimitées a réalisé, au cours de sa première année normale complète d'exploitation depuis la pandémie, un chiffre d'affaires record en 2023. Le chiffre d'affaires a augmenté pour s'établir à 3,7 milliards de dollars canadiens, une augmentation de 9 % par rapport à 2022 et une hausse de 5,6 % par rapport à 2019. Les marges ont également augmenté de 20 points de base, soit 15 % en dollars, par rapport à 2022. Ce qui est impressionnant c'est que la société a également obtenu des flux de trésorerie disponibles de plus 150 millions de dollars canadiens et qu'elle a ramené le levier financier global à moins de 2,5x. Frank Hennessey, Ken Grondin et son équipe cherchent avant tout à améliorer le taux de marge global tout en mettant l'emphase sur la croissance du chiffre d'affaires. L'expansion est en cours dans les marchés américains et indiens tout comme la croissance interne au Canada qui est alimentée par les nouveaux restaurants. La société lancera également de nouveaux produits dans le cadre de ses activités, déjà considérables, liées aux produits de consommation emballés (les marques de Recettes Illimitées étant vendues dans les supermarchés). Recettes Illimitées est comptabilisée à 8x la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA dans notre bilan ou à 10x les flux de trésorerie disponibles.

Grivalia Hospitality, sous la direction de George Chryssikos, a eu une solide année d'exécution alors que deux actifs, y compris son plus grand, ont ouvert leurs portes. Le centre de villégiature One & Only à Athènes est un centre phare pour ce qui est de l'accueil de grand luxe et nous sommes fiers d'en être les propriétaires. Si vous n'avez pas encore réservé vos vacances d'été, vous savez ce qu'il vous reste à faire! Un autre actif supplémentaire lancera ses activités en 2024, ce qui nous fera un portefeuille d'exploitation de cinq actifs. Il s'agit de Amanzoe à Porto Heli, de ON Residence à Thessaloniki, de Avant Mar à Paros ainsi que de One & Only et de 91 Athens Riviera à Athènes. Il faudra donc maintenant que l'emphase soit mise tant sur l'excellence opérationnelle que sur l'excellence des services de ces centres de villégiature, la Grèce devant, selon les prévisions, accueillir un nombre record de touristes en 2024. George compte cinq autres hôtels haut de gamme en voie de réalisation au cours des prochaines années. Il a d'excellents antécédents dans le secteur immobilier et comme je l'ai dit l'année dernière, il nous a permis de gagner 1 milliard de dollars! Nous nous attendons à ce que George réitère cet exploit avec Grivalia Hospitality dans les années à venir! À la fin de l'exercice, nous comptabilisons Grivalia à 513 millions d'euros pour notre participation de 85 %.

Sporting Life Group a poursuivi sur sa lancée de réussite en obtenant les produits les plus élevés jamais obtenus dans l'histoire de la société. Les sociétés combinées de Golf Town et de Sporting Life ont connu une croissance substantielle depuis 2019 et ont obtenu une hausse de 51 % de leurs produits d'exploitation au cours de la période de quatre ans. L'équipe de direction de base composée de Chad McKinnon, chef de la direction, de Frederic Lecoq, chef du marketing et de Barry Williams, négociant en chef, demeure intacte et Nadia Vattovaz a rejoint l'équipe en tant que chef des finances. Bill Gregson, ancien chef de la direction de The Brick et de Recettes Illimitées, continue de conseiller l'équipe de direction de Sporting Life Group et de faire part de son expertise dans le cadre de projets clés. Sporting Life Group a pris de l'expansion en 2023 avec le lancement de la marque Team Town Sports. Team Town Sports est un concept d'articles de sport spécialisés qui est axé sur 13 sports d'équipe dont les collections de produits sont conçues principalement pour les Néo-Canadiens et les femmes athlètes. En 2023, trois points de vente physiques ont ouvert leurs portes à Calgary et à Mississauga. Le site Web teamtownsports.com a été lancé à l'automne 2023 afin d'offrir des services aux athlètes dans le grand marché canadien. Sporting Life Group a des projets ambitieux pour assurer une croissance continue et un certain nombre d'initiatives pour y parvenir. Sporting Life Group est comptabilisée à 82 millions de dollars ou à 4x les flux de trésorerie disponibles dans notre bilan.

Dexterra est sur la voie de réaliser sa vision de devenir le chef de file des solutions de qualité permettant de créer, de gérer et d'exploiter des infrastructures. Mark Becker est devenu le chef de la direction en 2023 et grâce à une vision axée sur l'exécution et la rentabilité, la société a dépassé son objectif à moyen terme de réaliser des produits des activités ordinaires de 1 milliard de dollars canadiens et un BAIIA de 100 millions de dollars canadiens. Il s'agit de toute une réalisation et d'un net progrès pendant la période de trois ans et demi qui s'est écoulée. Les activités de gestion des installations ont fait un grand bond en avant avec une croissance interne solide et une rentabilité à la hausse. Le segment des logements pour travailleurs a maintenu une solide rentabilité et cherche à élargir la part de marché au moyen de nouveaux contrats. C'est avec plaisir qu'il a offert son aide aux collectivités locales pendant les feux de forêt sans précédent de l'été dernier. Dans l'ensemble, Dexterra a un bilan solide et génère des flux de trésorerie disponibles substantiels, ce qui la met dans une bonne position pour tirer profit des éventuelles occasions d'acquisition. Dexterra est comptabilisée dans notre bilan à 108 millions de dollars (3,41 \$ par action), ce qui est inférieur à la valeur marchande de 136 millions de dollars (4,28 \$ par action).

AGT, dirigée par le fondateur et chef de la direction Murad Al-Katib, a enregistré une nouvelle année record en 2023, avec un BAIIA de plus de 160 millions de dollars canadiens. La direction cible plusieurs initiatives, y compris la réalisation de la valeur cachée de sa base d'actifs actuelle, l'amélioration de la structure du capital de la société, la croissance des activités liées aux ingrédients et aux aliments emballés dont les marges sont supérieures et la poursuite de l'expansion du rôle d'AGT en tant que fournisseur clé pour des programmes d'aide humanitaire à l'échelle mondiale en Ukraine, en Syrie et en Afghanistan. AGT a mis en place une capacité de localisation de sources d'approvisionnement et de traitement des légumineuses à l'échelle mondiale, ce qui deviendra de plus en plus précieux au fur et à mesure que le marché potentiel total pour les protéines à base de plantes continue de prendre de l'expansion. La participation de 59,6 % de Fairfax dans AGT est actuellement comptabilisée selon un ratio de l'entreprise au BAIIA de 6x.

Farmers Edge a connu une autre année difficile en 2023. Le chef de la direction, Vibhore Arora, a réduit le prix de base de près de 50 % depuis qu'il a pris les commandes en 2022. Malheureusement, la croissance des acres et des produits des activités ordinaires ne s'est pas encore concrétisée. De plus, le marché global pour l'agriculture numérique/l'agriculture de précision prend plus de temps que prévu pour émerger. La direction et le conseil ont décidé qu'il serait mieux de mettre en œuvre le plan de redressement à l'extérieur des marchés publics. De ce fait, Farmers Edge sera transformée en société fermée en 2024 afin que la direction puisse se concentrer sur la mise en œuvre du plan d'affaires.

Boat Rocker Media, sous la direction de John Young à titre de chef de la direction ainsi que des coprésidents du conseil et fondateurs David Fortier et Ivan Schneeberg, a eu une année difficile en raison de la gestion de la grève des scénaristes d'Hollywood en 2023, laquelle a causé beaucoup de perturbations en ce qui concerne les commandes de nouveau contenu. La société a fait un bon coup au cours de l'année avec la vente du thriller de science-fiction *Beacon 23* au service de diffusion en continu MGM+. Malheureusement, cette vente n'a pas suffi à compenser la mollesse globale dans les activités télévisuelles scénarisées de qualité. Compte tenu du piètre rendement du prix par action après le premier appel public à l'épargne, la direction s'attelle à maximiser la valeur des actifs actuels de la société. Boat Rocker est comptabilisée dans notre bilan à environ 6x le BAIIA.

Nous continuons d'investir avec Byron Trott par l'intermédiaire de divers Fonds BDT Capital. Depuis 2009, nous avons investi 978 millions de dollars, avons reçu des distributions de 979 millions de dollars et conservons des placements ayant une valeur marchande de fin d'exercice de 683 millions de dollars. Byron et son équipe ont obtenu des rendements à long terme fantastiques pour Fairfax, et nous sommes très impatients de continuer notre partenariat.

Depuis que nous avons rencontré Bill McMorrow et Kennedy Wilson en 2010, nous avons investi 1,2 milliard de dollars avec eux dans de l'immobilier, nous avons obtenu un produit en espèces de 1,1 milliard de dollars et nous conservons encore de l'immobilier valant environ 570 millions de dollars. Notre rendement réalisé annuel moyen sur les projets achevés est d'environ 22 %. Nous sommes également propriétaires de 10 % de la société. Plus récemment, nous avons investi avec Kennedy Wilson dans des prêts hypothécaires de premier rang garantis par de l'immobilier de grande qualité situé dans l'Ouest américain, en Irlande et au Royaume-Uni avec un rapport prêt-valeur de 58 % en moyenne, y compris les prêts hypothécaires de Pac West. À la fin de 2023, nous avons investi dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4,1 milliards de dollars aux États-Unis avec un rendement moyen de 8,7 % et une durée moyenne de 1,4 an avec deux droits de renouvellement de un an, et dans des prêts hypothécaires de premier rang d'environ 439 millions de dollars au Royaume-Uni et en Europe avec un rendement moyen de 6,5 % et une durée moyenne de 2,4 ans.

Nous possédons 14 % d'Altius Minerals qui a eu une année plus difficile en 2023 avec la baisse de 29 % des recettes en redevances. Cette baisse découlait en grande partie de la réduction des prix de la potasse, ce qui a entraîné une baisse de 42 % des redevances provenant de la potasse d'Altius. À long terme, nous sommes très optimistes quant aux actifs liés aux redevances de la potasse d'Altius qui se trouvent en Saskatchewan et qui sont de qualité mondiale. Il est à noter que le portefeuille de la société de redevances minérales établies de longue date pourrait s'élargir substantiellement si des projets majeurs qui sont actuellement à l'étude sont concrétisés – tout cela sans qu'Altius n'ait à faire un nouvel investissement en capital! L'un des points forts en 2023 était le rendement obtenu par l'entreprise de redevances d'énergie renouvelable d'Altius. Cette entreprise continue de prendre de l'ampleur, avec une hausse de 49 % des redevances totales en 2023. Brian Dalton continue de faire un travail hors pair chez Altius, une société qu'il a fondée en 1997. Altius est comptabilisée dans notre bilan au cours du marché affiché de 13,95 \$, soit 93 millions de dollars.

Foran Mining, sous la direction de son chef de la direction, Dan Myerson, et de son fondateur, Darren Morcombe, a continué à faire progresser l'avancement de son projet cuprifère neutre en carbone de classe mondiale McIlvenna Bay situé dans la région de Flin Flon, en Saskatchewan. Foran a continué un programme de forage qui a confirmé la minéralisation cuprifère au gisement Tesla adjacent et montré une continuité entre Tesla et McIlvenna Bay. Les résultats des forages à Telsa montrent qu'il peut y avoir potentiellement un gisement cuprifère plus important qu'initialement prévu. Parmi les autres points saillants importants en 2023, citons l'approbation de l'évaluation environnementale du projet McIlvenna Bay ainsi que de G Mining Services à titre de partenaire de construction pour McIlvenna Bay. G Mining a une excellente feuille de route en ce qui concerne la construction de mines dans le respect des délais et du budget. L'ajout de G Mining réduit le risque lié à la mise en valeur de McIlvenna Bay et la mine devrait être mise en service au cours de la deuxième moitié de 2025. Foran a mobilisé 300 millions de dollars dans le cadre d'un financement par titres de capitaux propres en 2023, ce qui a permis dans les faits de financer la construction de la mine McIlvenna Bay. Fairfax a participé au financement par titres de capitaux propres. Foran est comptabilisée dans notre bilan au prix du marché coté de 2,95 \$ par action, soit 218 millions de dollars.

---

Les résultats de Commercial International Bank (CIB) ont été très solides en 2023 avec un RCP de plus de 40 %, une marge nette d'intérêts de près de 8 % et un ratio de couverture par la provision pour pertes sur prêt d'environ 230 %. L'accumulation de provisions dans le bilan comporte une valeur cachée substantielle qui, si elle donne lieu à un ajustement, réduit le ratio cours/valeur comptable pour le rendre nettement inférieur à 2x. Depuis 2014, la banque a continué de composer la valeur comptable par action et le bénéfice par action de près de 20 % par année. Le facteur clé de la valeur pour Fairfax et d'autres investisseurs étrangers dans CIB est la stabilité de la livre égyptienne. Fairfax a investi la vaste majorité de sa position dans CIB au printemps de 2014 lorsque la capitalisation boursière était inférieure à 5 milliards de dollars, selon les taux de change de l'époque. Au même moment, le bénéfice net de CIB en dollars américains (selon les taux de change actuels) a plus que doublé et la capitalisation boursière se situe à 7 milliards de dollars seulement avec un ratio cours-bénéfice pour 2024 estimé à 6x. Comparativement, en monnaie locale, la capitalisation boursière a été multipliée par cinq! Le gouvernement égyptien a lancé un énorme programme de liquidation d'actifs afin de pouvoir s'occuper de la dette souveraine élevée du pays. La mise en œuvre sera essentielle pour s'assurer que les investisseurs étrangers font mieux que juste se maintenir à flot en ce qui concerne leurs investissements. Hisham Ezz Al-Arab, le fondateur de la CIB Bank moderne, a repris les fonctions de président du conseil en 2022.

Depuis 2008, nous avons fait des placements avec le fondateur Kyle Shaw et sa société de capital-investissement, ShawKwei & Partners. ShawKwei prend d'importantes participations dans des sociétés industrielles ou manufacturières et des sociétés de services du marché intermédiaire partout en Asie, établissant des partenariats avec la direction pour les aider à améliorer leurs entreprises. Nous avons investi 536 millions de dollars dans deux fonds (et avons pris l'engagement d'y investir 64 millions de dollars de plus), nous avons reçu des distributions en espèces de 217 millions de dollars et nous avons une valeur résiduelle de 504 millions de dollars à la fin de l'exercice. Les rendements obtenus à ce jour proviennent essentiellement de notre investissement dans l'ancien fonds de 2010, qui, bien que sa valeur ait baissé de 8,8 % en 2023, a produit un rendement annuel composé de 12 % depuis 2010. La valeur de l'ancien fonds de 2017, qui a prélevé près de 84 % du capital engagé à ce jour, a augmenté de 23,1 % en 2023, mais maintient un rendement annuel composé de 3,5 % depuis son établissement. Nous nous attendons à ce que Kyle obtienne des rendements supérieurs sur la monétisation de ses principaux actifs.

Sous la direction de son président du conseil et chef de la direction hors pair, Krishan Balendra, John Keells Holdings est le plus grand conglomérat inscrit en bourse au Sri Lanka qui est très présent dans les domaines du divertissement, des produits alimentaires, de la vente au détail, du transport, des biens et des services financiers et qui obtient d'excellents résultats à long terme. Au milieu de la crise externe que le Sri Lanka a dû affronter, la société a mobilisé des fonds propres de 75 millions de dollars, provenant en totalité de Fairfax, afin de financer le terminal West Container dans le port de Colombo qui est en voie de construction. Cet investissement a pris la forme de débentures convertibles pouvant être converties en tout temps après 18 mois suivant la date d'émission au prix de 130 roupies srilankaises par action. Tant la devise que la valeur des actions sous-jacentes ont augmenté considérablement depuis notre investissement. Fairfax, par l'intermédiaire de ses avoirs directs et indirects, détient actuellement une participation de 13 % dans la société, laquelle est augmentée pour atteindre 19,5 % avec une conversion partielle des débentures convertibles et passerait à 24,5 % au moment de la conversion complète. Nous croyons que le Sri Lanka demeurera résilient et surmontera les défis actuels, comme il l'a fait à plusieurs reprises par le passé, et que le pays commencera rapidement à réaliser à nouveau son énorme potentiel. John Keells Holdings est bien placée pour tirer avantage de la relance de l'économie srilankaise. La valeur comptable combinée correspond à son prix coté de 195 millions de dollars.

Orla Mining a eu, sous la direction de Jason Simpson, une excellente année. L'équipe chez Orla a fait un travail hors pair et la mine à ciel ouvert Camino Rojo au Mexique est exploitée à pleine capacité, soit environ 120 000 onces d'or par année à un coût au comptant d'environ 800 \$ par once. La société continue d'avancer dans le cadre de l'obtention d'un permis pour sa mine South Railroad au Nevada dont la production devrait commencer en 2027. South Railroad pourrait éventuellement doubler la production aurifère d'Orla suivant des paramètres économiques très attrayants pour le projet. Enfin, les résultats du forage ont indiqué qu'il y a du potentiel pour une mine souterraine lucrative à Camino Rojo. Le site renferme une ressource importante qui comprend environ 12,5 millions d'onces d'équivalent or. Nous nous attendons à ce que 2024 soit une année active pour la société alors qu'elle cherche à obtenir un permis pour pouvoir agrandir sa mine à ciel ouvert Camino Rojo et un permis pour pouvoir commencer la construction de South Railroad. Orla produit des niveaux attrayants de flux de trésorerie disponibles et possède d'amples liquidités pour lui permettre de financer ses activités de développement et d'exploration. Orla est comptabilisée à son prix à la cote de 3,23 \$ par action, soit 122 millions de dollars.

En 2023, le NASDAQ a augmenté de 43 % puis a enregistré une nouvelle augmentation de 8 % au début de 2024. Les Sept Magnifiques représentent maintenant 28 % et les technologies, 30 % du S&P 500, ce qui est encore supérieur au 26 % au moment de l'apogée du secteur point-com. Cette pondération sectorielle n'a jamais été supérieure, pour quelque secteur du S&P 500 que ce soit. Donc mis à part les Sept Magnifiques du S&P 500, les 493 actions restantes ont augmenté de 13,5 % seulement depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023. En 2000, l'action de Cisco se vendait à 77 \$, plus que l'ensemble du marché boursier canadien et 23 années plus tard, elle se vend à 49 \$ par action même si le résultat s'est multiplié par neuf. Évidemment, aujourd'hui l'emballage dans le marché porte sur l'IA et Nvidia est l'étoile à 2 billions de dollars. Comme l'a dit mon bon ami Kiril Sokoloff, le président et fondateur de XIID research, « la capitalisation boursière de Nvidia dépasse la capitalisation boursière combinée du secteur énergétique de la S&P (Exxon, Chevron, etc.) de 200 milliards de dollars même si le bénéfice net de Nvidia est de 14 milliards de dollars comparativement à 147 milliards de dollars pour le secteur énergétique ». Peut-être que les arbres poussent vraiment jusqu'au ciel après tout – mais dites que je suis sceptique! Tout cela me rappelle les Nifty Fifty – 50 sociétés hors pair à la fin des années 1960 et au début des années 1970 – dont faisaient partie McDonald's, Johnson & Johnson et Procter & Gamble tout comme Polaroid, Avon et Eastman Kodak. Comme je l'ai dit dans notre rapport

annuel 2020 en mars 2021, après le krach de 1973-1974, ces entreprises ont dû attendre au moins 15 ans pour retrouver leurs sommets et certaines d'entre elles ont fait faillite!

Ben Graham avait quelques conseils à donner à propos des Nifty Fifty en septembre 1974 : Ne vous en approchez pas! Il disait « un analyste conservateur... devrait réussir un tour de force, c'est-à-dire leur tourner le dos et ne pas s'en occuper ». C'est exactement ce que nous avons fait et c'était douloureux! Les Sept Magnifiques ont des antécédents hors pair, comme je l'ai dit dans notre rapport annuel de 2019, mais pour qu'ils aient une croissance de 10 % à 20 % à l'avenir en fonction de bases de produits d'exploitation de 200 milliards à 500 milliards de dollars, cela voudrait dire des produits d'exploitation supplémentaires de 20 à 100 milliards de dollars chaque année. Seules 170 sociétés comprises dans le S&P 500 ont eu des produits d'exploitation de plus de 20 milliards de dollars en 2023.

En 2022 et 2023, il y a eu un net resserrement du crédit, mais nous devons encore en subir les contrecoups – surtout dans les secteurs du crédit immobilier commercial et du crédit privé – autrement dit le crédit qui n'est pas accordé par les banques! Un autre secteur à l'égard duquel nous restons très prudents.

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

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

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

Notre équipe continue de prospérer sous la direction de Wade et de Lawrence, alors que chacun demeure habilité dans son domaine de responsabilité respectif. Roger Lace, Brian Bradstreet, Chandran Ratnaswami et moi-même continuons de gérer activement le portefeuille en nous appuyant sur de plus en plus d'idées provenant de Wade et de son équipe. Notre petit comité de placement (qui comprend Wade Burton, Roger Lace, Brian Bradstreet, Lawrence Chin, Chandran Ratnaswami, Quinn McLean, Peter Clarke et moi-même) examinera les investissements d'envergure, la composition des actifs, les exigences réglementaires et le rendement. Comme je l'ai dit par le passé, la prise de décisions sur des placements par un comité comporte, selon nous, certains grands risques sur le plan du rendement, nous utilisons cette structure uniquement pour échanger des renseignements et discuter des avantages et des inconvénients d'un placement donné. Nous avons mis sur pied une équipe extrêmement talentueuse qui est en mesure d'investir dans le monde entier et qui travaille dans le cadre d'une équipe collaborative, mais dont chacun des membres a des pouvoirs. Nous sommes enthousiastes quant aux rendements futurs que nous attendons de notre équipe de placement.

## **Divers**

Alors que nous n'avons pas augmenté notre dividende de 10 \$ par action depuis 14 ans, nous l'avons augmenté de 50 % pour atteindre 15 \$ par action. Il ne s'agit toujours que d'environ 12 % du résultat d'exploitation après impôts auquel nous nous attendons.

La grande force de notre société – et qu'il est impossible de reproduire – est la culture d'entreprise juste et amicale que nous avons mise en place dans chacune de nos sociétés au cours des 38 dernières années. Fairfax, notre société de portefeuille, est dirigée par Peter Clarke et nos 11 dirigeants hors pair de Fairfax qui agissent avec la plus grande intégrité et de façon collégiale et solidaire. Nous visons à protéger notre société contre les risques à la baisse inattendus et à profiter très rapidement des occasions qui se présentent. En moyenne, nos dirigeants sont chez nous depuis 19 ans. Le fondement de notre société est la confiance avec un regard tourné vers le long terme.

---

Au cours de l'année écoulée, Peter Clarke a fait une fois de plus un travail hors pair pour nous aider à naviguer dans les eaux turbulentes auxquelles chaque entreprise se trouve confrontée – toujours calme, confiant et sans ego!

Je m'en voudrais de ne pas remercier notre excellent conseil d'administration, sous la direction de Bill McFarland, qui nous donne d'excellentes orientations et nous confère une grande sagesse alors que nous bâtissons notre entreprise pour le long terme. C'est un véritable privilège!

Nous continuons d'encourager tous nos employés à devenir propriétaires de notre entreprise au moyen de notre régime d'actionnariat des employés, aux termes duquel les achats d'actions par nos employés par voie de retenues à la source donnent lieu à des cotisations par leur employeur. Il s'agit d'un excellent régime et les employés ont obtenu d'excellents rendements à long terme, comme il est montré dans le tableau suivant :

|                                    | Rendement annuel composé |        |        |        |                        |
|------------------------------------|--------------------------|--------|--------|--------|------------------------|
|                                    | 5 ans                    | 10 ans | 15 ans | 20 ans | Depuis l'établissement |
| Régime d'actionnariat des employés | 47 %                     | 22 %   | 17 %   | 16 %   | 15 %                   |

Si un employé qui gagne 40 000 \$ avait pleinement participé au régime depuis son établissement, il aurait accumulé 4 000 actions de Fairfax ayant une valeur de 4,9 millions de dollars canadiens à la fin de 2023. Je suis heureux de dire que bon nombre d'employés l'ont fait!

Pour la troisième fois dans notre histoire, nous avons apporté un petit changement à nos principes directeurs. Notre culture d'entreprise a toujours reposé en grande partie sur le fait qu'il fallait bien traiter les gens. Toutefois, nous ne l'avons jamais vraiment inscrit dans nos principes directeurs. Après notre examen, nous avons décidé d'ajouter ce qui suit aux principes directeurs : « Nous appliquons la règle d'or : nous traitons les autres comme nous aimerions être traités ». Plus tôt cette année, je suis tombé sur une merveilleuse affiche sur la règle d'or. Elle montre treize religions différentes et la façon dont chacune d'entre elles a la règle d'or dans ses écritures. Je l'ai tellement aimée que j'ai demandé à toutes nos sociétés dans le monde entier d'accrocher l'affiche dans leurs bureaux!

C'est avec une profonde tristesse que je vous informe que Tony Hamblin, mon partenaire chez Hamblin Watsa Investment Counsel, est décédé le 2 octobre 2023. Tony était notre chef chez Confederation Life au cours des années 1970 et au début des années 1980 avant que nous lancions ensemble Hamblin Watsa en septembre 1984. Tony était président de Hamblin Watsa jusqu'à son départ à la retraite en 2006. Il était un patron et ensuite un partenaire hors pair pour Roger, Brian et moi-même pendant toutes ces années et il nous manquera beaucoup. Nous tous chez Hamblin Watsa et Fairfax offrons nos sincères condoléances à Gail, l'épouse de Tony, ainsi qu'à leurs deux fils, Drew et Geoff.

Au cours de sa deuxième année avec nous, Sanjay Tugnait, le président et chef de la direction de Fairfax Digital, a continué d'élargir les initiatives lancées en 2022. Sanjay, en collaboration avec Thomas Cook, a lancé une plateforme de durabilité environnementale alimentée par l'IA afin de capter, de mesurer et de consigner les émissions de carbone dans le cadre des voyages d'affaires, a mis au point un produit d'assurance novateur disponible sur des canaux numériques au Sri Lanka, et s'est fortement impliqué dans l'élaboration de la plateforme d'assurance intégrée d'Eurolife et l'annonce récente du partenariat conclu par EuroLife et LTIMindtree dans le cadre de l'établissement d'un pôle d'AI générative et d'un pôle numérique à Athènes. Sanjay a fait un travail hors pair dans le cadre de sa collaboration avec nos sociétés et de l'aide apportée dans le cadre de leurs initiatives numériques.

Nous avons publié notre quatrième rapport sur les facteurs ESG à la fin de 2023. Le rapport s'attarde sur les efforts que nous avons déployés à l'échelle mondiale dans tous les secteurs liés aux facteurs ESG et vient faire la synthèse des activités de nos sociétés en exploitation ainsi que de tout ce que nous faisons chez Fairfax. Bien que nous couvrions tous les aspects des facteurs ESG dans le rapport, nos employés représentent notre actif le plus important et une grande partie du rapport est consacré aux efforts que nous déployons pour soutenir nos gens partout dans le monde. Nous sommes très fiers de ces efforts puisqu'ils illustrent notre culture de faire du bien en faisant bien ainsi que la règle d'or de traiter les autres comme vous voudriez être traité. Pour mieux comprendre ces efforts, veuillez lire le rapport intégral disponible sur notre site Web au [www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca).

Craig Pinnock, chef des finances de Northbridge, continue de diriger le comité d'action chargé des initiatives visant la communauté noire dans notre groupe de sociétés. Pendant toute l'année 2023, nous avons continué de faire progresser les recommandations du comité. De plus, les travaux du comité ont abouti à un cadre s'appuyant sur six piliers clés. Ce cadre sert de guide pour l'organisation de toutes nos initiatives liées à la diversité, à l'inclusion et à l'appartenance, ce qui va au-delà de la focalisation initiale sur le combat contre le racisme systémique contre les personnes noires. Bon nombre de ces démarches, ainsi que des précisions sur le cadre, figurent dans le rapport sur les facteurs ESG de 2023 de Fairfax, qui met en lumière les progrès réalisés au cours de l'année. Enfin, nous sommes fiers de maintenir notre partenariat solide avec l'initiative BlackNorth qui, depuis sa création en juin 2020, maintient son engagement d'éradiquer le racisme systémique contre les personnes noires aux termes d'efforts collectifs déployés dans les entreprises canadiennes.

Nous continuons de nous concentrer sur la façon dont Fairfax peut survivre au cours des 100 prochaines années, bien après que je ne serai plus là! Notre culture d'exception et le contrôle que j'exerce dans les faits sur les droits de vote aideront certainement. Comme je l'ai mentionné à maintes reprises au cours des 38 dernières années, vous, nos actionnaires, subissez un grand inconvénient puisque notre société n'est pas à vendre, quel que soit le prix. Il n'y aura donc pas d'aubaines dans le cadre d'une prise de contrôle. Bien sûr, nous devons produire des rendements pour vous au fil du temps et c'est exactement ce que nous avons l'intention de faire à long terme.

Comme vous le savez, nous pensons que les entreprises peuvent être une force au service du bien. Prenons l'exemple de Fairfax. Nous avons souscrit des primes cumulatives de 258 milliards de dollars tout en offrant un service hors pair à nos clients. Nous versons des salaires annuels et des avantages sociaux à nos employés dans le monde entier de 2 milliards de dollars. Nous avons fait des dons cumulatifs de 315 millions de dollars depuis le lancement de notre programme de dons en 1991 et oui, au cours des 38 années, nous avons payé des impôts cumulatifs de 5,7 milliards de dollars. C'est pourquoi nous pensons que les entreprises sont une force au service du bien et que les pays qui sont favorables aux entreprises réussissent formidablement bien. Nous sommes un petit microcosme de ce que les entreprises font au niveau mondial.

En 2023, nos dons ont représenté 27 millions de dollars, pour un total de 315 millions de dollars depuis la mise en place du programme de dons en 1991. Au cours des 33 années depuis que nous avons mis en place notre programme de dons, nos dons annuels ont été multipliés par environ 155 à un taux annuel composé de 17 %. Actuellement, nous faisons chaque année des dons qui correspondent à 2 % de nos profits avant impôts à des organismes de bienfaisance du monde entier, dont 1 % par l'intermédiaire de chacune de nos sociétés d'assurance et 1 % aux fondations de Fairfax.

Lors de notre assemblée générale annuelle, nous distribuerons notre premier rapport annuel sur nos dons de bienfaisance et les dons par société dans le monde entier. Nous sommes reconnaissants parce que grâce à la réussite de notre société, nous pouvons faire de tels dons. C'est ce que nous appelons « Faire du bien en faisant bien » chez Fairfax.

L'atelier sur le leadership de Fairfax a maintenu son élan en 2023 avec une classe de 27 dirigeants provenant de 13 pays différents. Il s'agissait de notre onzième classe puisque nous en avons manqué deux en raison de la pandémie. Le programme d'une durée de cinq jours est axé sur nos principes directeurs et il s'agit d'une merveilleuse occasion pour les participants de créer un lien avec la culture de Fairfax, avec nos plus hauts dirigeants et les uns avec les autres. Ces liens jouent un rôle essentiel dans la réussite dans notre structure fortement décentralisée. À ce jour, plus de 250 de nos dirigeants ont assisté au programme et plus de 110 d'entre eux se sont réunis à Toronto la semaine de notre assemblée annuelle. Le succès du programme se mesure par sa popularité. La cohorte à venir de 2024 sera la plus grande à ce jour avec plus de 30 créneaux, et malgré cela, nous ne pouvions pas accueillir tout le monde!

Une autre initiative très réussie qui nous a permis de nous connecter et de collaborer dans l'ensemble de notre structure décentralisée est celle visant les groupes de travail. Encore une excellente idée d'Andy, ces groupes de travail axés sur une seule discipline nous permettent de partager des connaissances et du savoir-faire sans nuire à l'esprit entrepreneurial de nos activités individuelles. Dans la même veine que l'atelier sur le leadership, ils rassemblent nos gens dans un esprit de partage et de collaboration.

Après une interruption de quelques années en raison de la COVID, nous renouons, à la demande générale, avec notre voyage des investisseurs en Inde que nous proposerons à nos actionnaires afin qu'ils puissent voir de leurs propres yeux la transformation de l'Inde et les occasions qui s'y présentent. Pour ceux qui ne connaissent pas le voyage, il permet aux actionnaires d'apprendre à connaître la culture, les gens et la cuisine de l'Inde ainsi que certaines des entreprises dans lesquelles nous avons investi. Ils pourront également interagir avec les présidents de ces sociétés. Madhavan Menon, Dipak Diva et son groupe proposeront à nos actionnaires un voyage mémorable, au cours duquel ils pourront mieux comprendre les raisons pour lesquelles nous pensons que l'Inde demeurera une occasion d'investissement exceptionnelle dans les années à venir. Plus de renseignements à notre assemblée annuelle.

La Value Investing Conference organisée par George Athanassakos le jour avant la tenue de notre assemblée annuelle des actionnaires aura lieu de nouveau cette année! Ce sera la douzième année que cette conférence est organisée et je recommande fortement d'y assister. Vous n'y perdrez pas votre temps. Si vous n'y avez pas encore assisté, consultez le site Web pour en savoir plus : [bengrahaminvesting.ca](http://bengrahaminvesting.ca). Bien des gens qui y ont participé m'ont dit que c'était parmi les meilleures conférences de ce type et la liste des conférenciers de cette année est exceptionnelle, comme d'habitude! Les conférenciers d'honneur cette année seront Andi Kerenxhi, le président d'Ubineer Corp., Jason Zweig, un chroniqueur du Wall Street Journal et Fokion Karavias, chef de la direction d'Eurobank.

Contrairement aux années antérieures, Fairfax India (dont bon nombre d'entre vous sont également actionnaires) tiendra son assemblée annuelle des actionnaires le mercredi 10 avril à 9 h 30 (heure de Toronto) le jour avant notre assemblée annuelle des actionnaires, qui a lieu le 11 avril. Vous trouverez plus de précisions sur son site Web. Helios Fairfax Partners tiendra sa journée des investisseurs à 14 h 30 le 10 avril. Vous trouverez plus de précisions sur son site Web.

Fidèles à une habitude instaurée il y a 38 ans, nous attendons avec impatience de vous revoir une fois de plus tous en personne à notre assemblée annuelle des actionnaires à Toronto, à laquelle nos dirigeants seront prêts pour répondre à toutes vos questions. C'est un véritable privilège de pouvoir compter sur des actionnaires loyaux à long terme comme vous et je suis impatient de vous rencontrer le 11 avril.

Le 8 mars 2024

*Le président du conseil et chef de la direction,*

*V. P. Watsa*

V. Prem Watsa

---

(Cette page a été intentionnellement laissée en blanc)

**Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers**

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

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

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

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

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

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2023 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). L'étendue de cette appréciation, comme le permettent les lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières, ne comprenait pas une évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Gulf Insurance Group K.S.C.P. au 31 décembre 2023, car cette dernière a été acquise par la société en 2023 dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. Les activités de Gulf Insurance Group K.S.C.P. représentaient environ 0 % des produits des activités ordinaires consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 et constituaient respectivement environ 4,8 % et 3,6 % des actifs consolidés et des passifs consolidés de la société au 31 décembre 2023. 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 2023.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2023 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur inscrit indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 8 mars 2024



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



Jennifer Allen  
Vice-présidente et chef des services financiers

---

## Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant

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

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

Nous avons effectué l'audit des états consolidés de la situation financière ci-joints de Fairfax Financial Holdings Limited et de ses filiales (collectivement, la « société ») aux 31 décembre 2023 et 2022, et des états consolidés du résultat net, des états consolidés du résultat global, des états consolidés des variations des capitaux propres, des tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que des notes annexes (collectivement, les « états financiers consolidés »). Nous avons également effectué l'audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2023, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « COSO »).

À notre avis, les états financiers consolidés susmentionnés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2023 et 2022 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« IFRS »). De plus, à notre avis, la société maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2023, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le COSO.

#### *Changements de méthode comptable*

Comme indiqué aux notes 2 et 3 des états financiers consolidés, la société a modifié la façon dont elle comptabilise les contrats d'assurance en 2023.

### Fondement des opinions

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

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

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

Comme indiqué dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction a exclu Gulf Insurance Group K.S.C.P. de son évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2023 parce que l'entreprise a été acquise par la société dans le cadre d'un regroupement d'entreprises au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Nous avons également exclu Gulf Insurance Group K.S.C.P. de notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Gulf Insurance Group K.S.C.P. est une filiale dont le total des actifs et le total des produits des activités d'assurance exclus de l'évaluation de la direction et de notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière représentent respectivement 4,8 % et 0 % des montants connexes présentés dans les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

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

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

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

## Questions critiques de l'audit

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

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

Comme indiqué aux notes 3, 4, 8, 9 et 22, la société a adopté IFRS 17 *Contrats d'assurance* (« IFRS 17 ») le 1<sup>er</sup> janvier 2023. Selon les dispositions transitoires d'IFRS 17, l'incidence cumulative de l'application initiale d'IFRS 17, de manière rétrospective, a été une augmentation de 150,2 M\$ des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires au 1<sup>er</sup> janvier 2022. Au 31 décembre 2023, la majorité des passifs au titre des contrats d'assurance de 46 171,4 M\$ et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 10 887,7 M\$ était évaluée au moyen de la méthode de la répartition des primes. Ces montants comprennent une estimation des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres et des charges qui n'ont pas encore été payées, qui sont maintenant inclus dans le passif au titre des sinistres survenus (« PSS »), ainsi que des recouvrements associés aux contrats de réassurance, qui sont inclus dans l'actif au titre des sinistres survenus (« ASS »). La société a appliqué plusieurs méthodes de projection actuarielle pour estimer les flux de trésorerie futurs liés aux sinistres. Celles-ci exigent de la société qu'elle élabore des hypothèses, notamment en ce qui concerne les ratios des sinistres prévus et les tendances en matière d'évolution des sinistres, fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, un examen des profils de règlements historiques, des estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres, de la jurisprudence et d'autres facteurs. L'évaluation du PSS et de l'ASS comprend un ajustement au titre du risque non financier qui représente la compensation nécessaire pour supporter l'incertitude liée au montant et au calendrier des flux de trésorerie relatifs aux sinistres subis, laquelle est évaluée au moyen de techniques actuarielles. Les taux d'actualisation utilisés par la société pour ajuster l'estimation des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres et l'ajustement au titre du risque non financier et de la valeur temps de l'argent sont dérivés des courbes de rendement sans risque, ajustées pour refléter les caractéristiques des flux de trésorerie et la liquidité des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus. La société détermine les taux d'actualisation en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes d'illiquidité.

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

---

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

#### *Évaluation du placement dans des actions privilégiées de sociétés à capital fermé*

Comme il est précisé dans les notes 3, 4 et 5 des états financiers consolidés, la société détient des instruments financiers classés comme des actions privilégiées de sociétés à capital fermé dont la juste valeur a été établie à 1 787,8 M\$ au 31 décembre 2023. L'établissement de ces justes valeurs exige de poser des jugements importants. Un placement représentant une portion importante des actions privilégiées de sociétés à capital fermé a été évalué à l'aide d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie reconnu dans le secteur, qui intègre des taux d'actualisation et des taux de croissance à long terme comme données d'entrée non observables importantes.

Les faits suivants ont permis de déterminer que la mise en œuvre des procédures liées à l'évaluation d'un placement dans des actions privilégiées de sociétés à capital fermé constitue une question critique de l'audit : i) le jugement important posé par la direction pour choisir les données d'entrée non observables importantes relativement aux taux d'actualisation et aux taux de croissance à long terme des émetteurs à utiliser avec le modèle d'actualisation des flux de trésorerie pour déterminer la juste valeur des placements, et ii) le degré élevé de subjectivité, de jugement et d'effort de la part de l'auditeur dans l'évaluation des éléments probants liés à l'évaluation. De plus, les travaux d'audit ont nécessité le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées.

Le traitement de cette question a consisté à mettre en œuvre des procédures et à évaluer les éléments probants nécessaires à la formulation d'une opinion globale sur les états financiers consolidés. Ces procédures ont consisté notamment à tester l'efficacité des contrôles liés à l'évaluation des actions privilégiées de sociétés à capital fermé, y compris des contrôles à l'égard de la détermination par la société des données d'entrée non observables importantes. Ces procédures ont consisté notamment à i) évaluer le caractère raisonnable des données d'entrée non observables importantes utilisées, y compris les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme; ii) tester l'exhaustivité et l'exactitude des données sous-jacentes; et iii) faire intervenir des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées pour aider à évaluer le caractère approprié des modèles utilisés et le caractère raisonnable des taux d'actualisation et des taux de croissance à long terme utilisés dans les modèles compte tenu des données du secteur et des données de marché externes.

*PricewaterhouseCoopers LLP*

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada  
Le 8 mars 2024

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

## États financiers consolidés

## États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2023 et 2022 et au 1<sup>er</sup> janvier 2022

(en millions de dollars américains)

|   | Notes    | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022                 | 1 <sup>er</sup> janvier<br>2022     |
|---|----------|---------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
|   |          |                     | Montants<br>retraités <sup>1)</sup> | Montants<br>retraités <sup>1)</sup> |
| <b>Actif</b>  |          |                     |                                     |                                     |
| Trésorerie et placements de portefeuille (y compris les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés : 197,7 \$; 104,6 \$ au 31 décembre 2022; 111,0 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022)     | 5, 25    | 1 781,6             | 1 345,8                             | 1 478,3                             |
| Créances découlant de contrats d'assurance  | 11       | 926,1               | 648,9                               | 650,1                               |
| <i>Placements de portefeuille</i>   |          |                     |                                     |                                     |
| Trésorerie et placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions : 637,0 \$; 854,4 \$ au 31 décembre 2022; 1 246,4 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022) | 5, 25    | 7 165,6             | 9 368,2                             | 21 799,5                            |
| Obligations (coût : 36 511,9 \$; 29 534,4 \$ au 31 décembre 2022; 13 836,3 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022)  | 5        | 36 850,8            | 28 578,5                            | 14 091,2                            |
| Actions privilégiées (coût : 898,3 \$; 808,3 \$ au 31 décembre 2022; 576,6 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022)  | 5        | 2 447,4             | 2 338,0                             | 2 405,9                             |
| Actions ordinaires (coût : 6 577,2 \$; 5 162,6 \$ au 31 décembre 2022; 4 717,2 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022)  | 5        | 6 903,4             | 5 124,3                             | 5 468,9                             |
| Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 7 553,2 \$; 6 772,9 \$ au 31 décembre 2022; 5 671,9 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022)   | 5, 6     | 6 607,6             | 6 093,1                             | 4 749,2                             |
| Dérivés et autres actifs investis (coût : 952,0 \$; 869,8 \$ au 31 décembre 2022; 888,2 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022)   | 5, 7     | 1 025,3             | 828,5                               | 991,2                               |
| Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés (coût : 137,7 \$; 52,4 \$ au 31 décembre 2022; 119,6 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022)  | 5, 7     | 139,3               | 51,3                                | 119,6                               |
| Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India (juste valeur : 3 507,6 \$; 3 079,6 \$ au 31 décembre 2022; 3 336,4 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022)                    | 5, 6, 25 | 2 282,7             | 1 942,8                             | 2 066,0                             |
|   |          | <u>63 422,1</u>     | <u>54 324,7</u>                     | <u>51 691,5</u>                     |
| Actifs des contrats de réassurance détenus  | 9        | 10 887,7            | 9 691,5                             | 9 893,1                             |
| Actifs d'impôt différé  | 18       | 301,1               | 137,3                               | 449,1                               |
| Goodwill et immobilisations incorporelles   | 12       | 6 376,3             | 5 689,0                             | 5 928,2                             |
| Autres actifs   | 13       | 8 290,2             | 6 981,3                             | 6 034,1                             |
| Total de l'actif  |          | <u>91 985,1</u>     | <u>78 818,5</u>                     | <u>76 124,4</u>                     |

1) Se reporter à la note 3 pour un supplément d'information sur la transition à IFRS 17.

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,

Y. P. Watson

Administrateur

Bill McFarland

Administrateur

|   | Notes | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022<br><i>Montants<br/>retraités<sup>1)</sup></i> | 1 <sup>er</sup> janvier<br>2022<br><i>Montants<br/>retraités<sup>1)</sup></i> |
|---|-------|---------------------|---|---|
| <b>Passif</b>   |       |                     |   |   |
| Dettes d'exploitation et charges à payer  | 14    | 5 487,2             | 4 806,6   | 4 587,6   |
| Obligations au titre des dérivés  | 5, 7  | 444,9               | 191,0   | 152,9   |
| Passifs d'impôt différé   | 18    | 1 250,3             | 868,0   | 586,5   |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance                               | 11    | 1 206,9             | 1 402,7   | 1 826,0   |
| Passifs au titre des contrats d'assurance                                       | 8     | 46 171,4            | 39 906,6  | 39 742,2  |
| Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance<br>et de réassurance | 15    | 7 824,5             | 6 621,0   | 6 129,3   |
| Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance                         | 15    | 1 899,0             | 2 003,9   | 1 623,7   |
| Total du passif   |       | <u>64 284,2</u>     | <u>55 799,8</u>   | <u>54 648,2</u>   |
| <b>Capitaux propres</b>   |       |                     |   |   |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires                       | 16    | 21 615,0            | 17 780,3  | 15 199,8  |
| Actions privilégiées  |       | <u>1 335,5</u>      | <u>1 335,5</u>  | <u>1 335,5</u>  |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax                       |       | 22 950,5            | 19 115,8  | 16 535,3  |
| Participations ne donnant pas le contrôle                                       |       | <u>4 750,4</u>      | <u>3 902,9</u>  | <u>4 940,9</u>  |
| Total des capitaux propres  |       | <u>27 700,9</u>     | <u>23 018,7</u>   | <u>21 476,2</u>   |
|   |       | <u>91 985,1</u>     | <u>78 818,5</u>   | <u>76 124,4</u>   |

1) Se reporter à la note 3 pour un supplément d'information sur la transition à IFRS 17.

Voir les notes annexes.

**États consolidés du résultat net**

Exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022

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

|  | Notes  | 2023       | 2022<br>Montants<br>retraités <sup>1)</sup> |
|--|--------|------------|---|
| <b>Assurance</b>   |        |            |   |
| Produits des activités d'assurance   | 23     | 26 934,8   | 24 703,5                                    |
| Charges afférentes aux activités d'assurance   | 24     | (21 944,1) | (20 467,3)                                  |
| Résultat d'assurance net   |        | 4 990,7    | 4 236,2                                     |
| Coût de réassurance  |        | (4 977,4)  | (4 509,2)                                   |
| Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance  | 24     | 3 943,7    | 3 274,4                                     |
| Résultat de réassurance net  |        | (1 033,7)  | (1 234,8)                                   |
| <b>Résultat des services d'assurance</b>   |        | 3 957,0    | 3 001,4                                     |
| Autres charges d'exploitation liées à l'assurance  | 23, 24 | (966,4)    | (656,4)                                     |
| Produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des contrats d'assurance                       | 10     | (2 152,7)  | 2 014,4                                     |
| Produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des actifs des contrats de réassurance détenus | 10     | 547,1      | (397,1)                                     |
|  |        | 1 385,0    | 3 962,3                                     |
| <b>Produits de placement</b>   |        |            |   |
| Intérêts et dividendes   | 5      | 1 896,2    | 961,8                                       |
| Quote-part du résultat des entreprises associées   | 6      | 1 022,2    | 1 022,4                                     |
| Profits (pertes) nets sur placements   | 5      | 1 949,5    | (1 573,2)                                   |
|  |        | 4 867,9    | 411,0                                       |
| <b>Autres produits et charges</b>  |        |            |   |
| Produits non liés à l'assurance  |        | 6 614,5    | 5 581,6                                     |
| Charges non liées à l'assurance  | 24     | (6 568,7)  | (5 520,9)                                   |
| Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance  | 21     | 549,8      | 1 219,7                                     |
| Charge d'intérêts  |        | (510,0)    | (452,8)                                     |
| Charges du siège social et autres  | 24     | (430,2)    | (296,7)                                     |
|  |        | (344,6)    | 530,9                                       |
| <b>Résultat avant impôt sur le résultat</b>  |        | 5 908,3    | 4 904,2                                     |
| Charge d'impôt   | 18     | (813,4)    | (1 092,5)                                   |
| <b>Résultat net</b>  |        | 5 094,9    | 3 811,7                                     |
| <b>Attribuable aux :</b>   |        |            |   |
| Actionnaires de Fairfax  |        | 4 381,8    | 3 374,2                                     |
| Participations ne donnant pas le contrôle  | 16     | 713,1      | 437,5                                       |
|  |        | 5 094,9    | 3 811,7                                     |
| <b>Résultat net par action</b>   | 17     | 186,87 \$  | 140,83 \$                                   |
| <b>Résultat net dilué par action</b>   | 17     | 173,24 \$  | 131,37 \$                                   |
| <b>Dividendes en trésorerie versés par action</b>  | 16     | 10,00 \$   | 10,00 \$                                    |
| <b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)</b>   | 17     | 23 183     | 23 638                                      |

1) Se reporter à la note 3 pour un supplément d'information sur la transition à IFRS 17.

Voir les notes annexes.

**États consolidés du résultat global**  
*Exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022*  
*(en millions de dollars américains)*

|   | Notes | 2023           | 2022<br><i>Montants<br/>retraités<sup>1)</sup></i> |
|---|-------|----------------|--|
| <b>Résultat net</b>   |       | <u>5 094,9</u> | <u>3 811,7</u>                                     |
| <b>Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat</b>   | 16    |                |  |
| <b>Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net</b>  |       |                |  |
| Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger  |       | (39,6)         | (676,6)  |
| Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes   | 7     | (56,6)         | 149,5  |
| Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens   | 7     | (27,8)         | 51,8   |
| Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies | 6     | 30,5           | (132,0)  |
| Autres  |       | <u>0,3</u>     | <u>2,2</u>   |
|   |       | (93,2)         | (605,1)  |
| Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger reclassées en résultat net   | 21    | 1,9            | 19,7   |
| (Profits) pertes de change latents nets sur les entreprises associées reclassés en résultat net   | 6, 21 | <u>18,2</u>    | <u>(4,3)</u>                                       |
|   |       | <u>(73,1)</u>  | <u>(589,7)</u>                                     |
| <b>Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net</b>  |       |                |  |
| Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies  |       | (32,9)         | 121,7  |
| Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées   | 6     | (5,1)          | 59,4   |
| Autres  |       | <u>28,2</u>    | <u>–</u>   |
|   |       | <u>(9,8)</u>   | <u>181,1</u>                                       |
| <b>Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat</b>   |       | <u>(82,9)</u>  | <u>(408,6)</u>                                     |
| <b>Résultat global</b>  |       | <u>5 012,0</u> | <u>3 403,1</u>                                     |
| <b>Attribuable aux :</b>  |       |                |  |
| Actionnaires de Fairfax   |       | 4 353,4        | 3 163,5  |
| Participations ne donnant pas le contrôle   |       | <u>658,6</u>   | <u>239,6</u>                                       |
|   |       | <u>5 012,0</u> | <u>3 403,1</u>                                     |

1) Se reporter à la note 3 pour un supplément d'information sur la transition à IFRS 17.

Voir les notes annexes.

**États consolidés des variations des capitaux propres**  
*Exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022*  
 (en millions de dollars américains)

|   | Actions ordinaires <sup>1)</sup> | Actions propres (au coût) | Paiements fondés sur des actions et autres réserves | Résultats non distribués | Cumul des autres éléments du résultat global | Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires | Actions privilégiées | Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax | Participations ne donnant pas le contrôle | Total des capitaux propres |
|---|----------------------------------|---------------------------|---|--------------------------|--|---|----------------------|---|---|----------------------------|
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2023</b>   | 6 086,3                          | (891,3)                   | 615,7   | 10 509,6                 | (979,6)                                      | 15 340,7  | 1 335,5              | 16 676,2  | 3 659,6                                   | 20 335,8                   |
| Ajustement lié à l'application initiale d'IFRS 17, déduction faite de l'impôt au 1 <sup>er</sup> janvier 2022 <sup>2)</sup>                           | —                                | —                         | —   | 150,2                    | —  | 150,2   | —                    | 150,2   | 10,7                                      | 160,9                      |
| Ajustement pour tenir compte d'IFRS 17, déduction faite de l'impôt pour l'exercice 2022 <sup>2)</sup>   | —                                | —                         | —   | 2 292,7                  | (3,3)  | 2 289,4   | —                    | 2 289,4   | 232,6                                     | 2 522,0                    |
| <b>Solde retraité au 1<sup>er</sup> janvier 2023<sup>2)</sup></b>   | 6 086,3                          | (891,3)                   | 615,7   | 12 952,5                 | (982,9)                                      | 17 780,3  | 1 335,5              | 19 115,8  | 3 902,9                                   | 23 018,7                   |
| Résultat net de l'exercice  | —                                | —                         | —   | 4 381,8                  | —  | 4 381,8   | —                    | 4 381,8   | 713,1                                     | 5 094,9                    |
| Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :  |                                  |                           |   |                          |  |   |                      |   |   |                            |
| Profits (pertes) de change latents nets sur les établissements à l'étranger   | —                                | —                         | —   | —                        | 15,5   | 15,5  | —                    | 15,5  | (55,1)                                    | (39,6)                     |
| Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes   | —                                | —                         | —   | —                        | (56,6)                                       | (56,6)  | —                    | (56,6)  | —   | (56,6)                     |
| Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens   | —                                | —                         | —   | —                        | (27,8)                                       | (27,8)  | —                    | (27,8)  | —   | (27,8)                     |
| Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies | —                                | —                         | —   | —                        | 28,8   | 28,8  | —                    | 28,8  | 1,7                                       | 30,5                       |
| Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger reclassées en résultat net   | —                                | —                         | —   | —                        | 1,6  | 1,6   | —                    | 1,6   | 0,3                                       | 1,9                        |
| Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net   | —                                | —                         | —   | —                        | 17,9   | 17,9  | —                    | 17,9  | 0,3                                       | 18,2                       |
| Pertes nettes sur les régimes à prestations définies  | —                                | —                         | —   | —                        | (31,5)                                       | (31,5)  | —                    | (31,5)  | (1,4)                                     | (32,9)                     |
| Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées   | —                                | —                         | —   | —                        | (1,5)  | (1,5)   | —                    | (1,5)   | (3,6)                                     | (5,1)                      |
| Autres  | —                                | —                         | —   | —                        | 25,2   | 25,2  | —                    | 25,2  | 3,3                                       | 28,5                       |
| Émissions liées aux paiements fondés sur des actions  | —                                | 74,2                      | (77,4)  | —                        | —  | (3,2)   | —                    | (3,2)   | —   | (3,2)                      |
| Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)   | —                                | (89,6)                    | 147,0   | —                        | —  | 57,4  | —                    | 57,4  | —   | 57,4                       |
| Rachats aux fins d'annulation (note 16)   | (90,4)                           | —                         | —   | (183,2)                  | —  | (273,6)   | —                    | (273,6)   | —   | (273,6)                    |
| Dividendes sur les actions ordinaires (note 16)   | —                                | —                         | —   | (245,2)                  | —  | (245,2)   | —                    | (245,2)   | (204,5)                                   | (449,7)                    |
| Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)   | —                                | —                         | —   | (49,7)                   | —  | (49,7)  | —                    | (49,7)  | —   | (49,7)                     |
| Acquisitions de filiales (note 21)  | —                                | —                         | —   | —                        | —  | —   | —                    | —   | 602,6                                     | 602,6                      |
| Variations nettes des capitaux permanents (note 16 et note 21)  | —                                | —                         | (72,6)  | 19,5                     | (14,1)                                       | (67,2)  | —                    | (67,2)  | (252,1)                                   | (319,3)                    |
| Autres  | —                                | —                         | —   | (0,4)                    | 63,2   | 62,8  | —                    | 62,8  | 42,9                                      | 105,7                      |
| <b>Solde au 31 décembre 2023</b>  | <b>5 995,9</b>                   | <b>(906,7)</b>            | <b>612,7</b>  | <b>16 875,3</b>          | <b>(962,2)</b>                               | <b>21 615,0</b>   | <b>1 335,5</b>       | <b>22 950,5</b>   | <b>4 750,4</b>                            | <b>27 700,9</b>            |
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2022</b>   | 6 182,4                          | (808,1)                   | 504,8   | 9 972,2                  | (801,7)                                      | 15 049,6  | 1 335,5              | 16 385,1  | 4 930,2                                   | 21 315,3                   |
| Ajustement lié à l'application initiale d'IFRS 17, déduction faite de l'impôt au 1 <sup>er</sup> janvier 2022 <sup>2)</sup>                           | —                                | —                         | —   | 150,2                    | —  | 150,2   | —                    | 150,2   | 10,7                                      | 160,9                      |
| <b>Solde retraité au 1<sup>er</sup> janvier 2022<sup>2)</sup></b>   | 6 182,4                          | (808,1)                   | 504,8   | 10 122,4                 | (801,7)                                      | 15 199,8  | 1 335,5              | 16 535,3  | 4 940,9                                   | 21 476,2                   |
| Résultat net de l'exercice <sup>2)</sup>  | —                                | —                         | —   | 3 374,2                  | —  | 3 374,2   | —                    | 3 374,2   | 437,5                                     | 3 811,7                    |
| Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat <sup>2)</sup> :  |                                  |                           |   |                          |  |   |                      |   |   |                            |
| Pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger  | —                                | —                         | —   | —                        | (483,0)                                      | (483,0)   | —                    | (483,0)   | (193,6)                                   | (676,6)                    |
| Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes  | —                                | —                         | —   | —                        | 149,5  | 149,5   | —                    | 149,5   | —   | 149,5                      |
| Profits sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens  | —                                | —                         | —   | —                        | 51,8   | 51,8  | —                    | 51,8  | —   | 51,8                       |
| Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits nets sur les régimes à prestations définies  | —                                | —                         | —   | —                        | (120,7)                                      | (120,7)   | —                    | (120,7)   | (11,3)                                    | (132,0)                    |
| Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger reclassées en résultat net   | —                                | —                         | —   | —                        | 19,7   | 19,7  | —                    | 19,7  | —   | 19,7                       |
| Profits de change latents nets sur les entreprises associées reclassés en résultat net  | —                                | —                         | —   | —                        | (3,9)  | (3,9)   | —                    | (3,9)   | (0,4)                                     | (4,3)                      |
| Profits nets sur les régimes à prestations définies   | —                                | —                         | —   | —                        | 116,9  | 116,9   | —                    | 116,9   | 4,8                                       | 121,7                      |
| Quote-part des profits nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées  | —                                | —                         | —   | —                        | 57,8   | 57,8  | —                    | 57,8  | 1,6                                       | 59,4                       |
| Autres  | —                                | —                         | —   | —                        | 1,2  | 1,2   | —                    | 1,2   | 1,0                                       | 2,2                        |
| Émissions liées aux paiements fondés sur des actions  | —                                | 62,4                      | (70,2)  | —                        | —  | (7,8)   | —                    | (7,8)   | 5,3                                       | (2,5)                      |
| Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)   | —                                | (148,2)                   | 146,1   | —                        | —  | (2,1)   | —                    | (2,1)   | (20,3)                                    | (22,4)                     |
| Rachats aux fins d'annulation (note 16)   | (96,1)                           | —                         | —   | (103,5)                  | —  | (199,6)   | —                    | (199,6)   | —   | (199,6)                    |
| Dividendes sur les actions ordinaires (note 16)   | —                                | —                         | —   | (249,9)                  | —  | (249,9)   | —                    | (249,9)   | (263,2)                                   | (513,1)                    |
| Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)   | —                                | —                         | —   | (45,2)                   | —  | (45,2)  | —                    | (45,2)  | —   | (45,2)                     |
| Acquisitions de filiales (note 21)  | —                                | —                         | —   | —                        | —  | —   | —                    | —   | 111,5                                     | 111,5                      |
| Variations nettes des capitaux permanents (note 16 et note 21)  | —                                | —                         | 37,6  | (145,5)                  | —  | (107,9)   | —                    | (107,9)   | (1 136,6)                                 | (1 244,5)                  |
| Autres  | —                                | 2,6                       | (2,6)   | —                        | 29,5   | 29,5  | —                    | 29,5  | 25,7                                      | 55,2                       |
| <b>Solde au 31 décembre 2022</b>  | <b>6 086,3</b>                   | <b>(891,3)</b>            | <b>615,7</b>  | <b>12 952,5</b>          | <b>(982,9)</b>                               | <b>17 780,3</b>   | <b>1 335,5</b>       | <b>19 115,8</b>   | <b>3 902,9</b>                            | <b>23 018,7</b>            |

1) Comprend les actions à droit de vote multiple ayant une valeur comptable de 3,8 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2022, au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2023.

2) Se reporter à la note 3 pour un supplément d'information sur la transition à IFRS 17.

Voir les notes annexes.

**Tableaux consolidés des flux de trésorerie**  
*Exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022*  
*(en millions de dollars américains)*

|   | Notes  | 2023                  | 2022<br><i>Montants<br/>retraités<sup>1)</sup></i> |
|---|--------|-----------------------|--|
| <b>Activités d'exploitation</b>   |        |                       |  |
| Résultat net  |        | 5 094,9               | 3 811,7  |
| Dotation aux amortissements et pertes de valeur   |        | 896,0                 | 677,4  |
| Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net  |        | (406,3)               | (34,2)   |
| Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions   |        | 147,0                 | 146,1  |
| Quote-part du résultat des entreprises associées  | 6      | (1 022,2)             | (1 022,4)  |
| Impôt sur le résultat différé, montant net  | 18     | 173,3                 | 485,7  |
| (Profits) pertes nets sur placements  | 5      | (1 949,5)             | 1 573,2  |
| Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance   | 21     | (549,8)               | (1 219,7)  |
| Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net                 | 25     | (5 499,1)             | (9 640,2)  |
| Variation des actifs et passifs d'exploitation  | 25     | <u>3 076,3</u>        | <u>802,5</u>                                       |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation  |        | <u>(39,4)</u>         | <u>(4 419,9)</u>                                   |
| <b>Activités d'investissement</b>   |        |                       |  |
| Ventes de participations dans des entreprises associées   | 6      | 1 065,3               | 192,9  |
| Achats de participations dans des entreprises associées   | 6      | (882,0)               | (363,5)  |
| Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net                                      |        | (514,1)               | (418,9)  |
| Ventes d'immeubles de placement, montant net  |        | 53,3                  | 84,7   |
| Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise  | 21     | 240,8                 | (229,9)  |
| Produit tiré de la vente de filiales d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée                                  | 21     | 128,7                 | 1 109,0  |
| Produit tiré de la vente de filiales non liées au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée          | 21     | —                     | 10,5   |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement  |        | <u>92,0</u>           | <u>384,8</u>                                       |
| <b>Activités de financement</b>   |        |                       |  |
| Emprunts – Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :  |        |                       |  |
| Produit, déduction faite des frais d'émission   | 15     | 393,9                 | 743,4  |
| Remboursements  |        | (29,6)                | (0,3)  |
| Remboursements nets sur les autres facilités de crédit renouvelables  |        | (10,0)                | (35,0)   |
| Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :   |        |                       |  |
| Produit, déduction faite des frais d'émission   | 15     | 228,6                 | 47,0   |
| Remboursements  |        | (163,9)               | (25,3)   |
| Prélèvements (remboursements) nets sur les facilités de crédit renouvelables et les emprunts à court terme                |        | (185,4)               | 304,1  |
| Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance        |        | (64,7)                | (68,5)   |
| Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance                             |        | (126,5)               | (138,9)  |
| Actions à droit de vote subalterne :  |        |                       |  |
| Rachats d'actions à titre d'actions propres   | 16     | (89,6)                | (148,2)  |
| Rachats aux fins d'annulation   |        | (273,6)               | (199,6)  |
| Dividendes sur les actions ordinaires   | 16     | (245,2)               | (249,9)  |
| Dividendes sur les actions privilégiées   | 16     | (49,7)                | (45,2)   |
| Actions des filiales :  |        |                       |  |
| Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission | 16     | 27,7                  | 167,5  |
| Achats de participations ne donnant pas le contrôle   | 16, 21 | (340,2)               | (1 384,7)  |
| Ventes aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle  | 16     | 65,6                  | —  |
| Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle   | 16     | (204,5)               | (261,0)  |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement  |        | <u>(1 067,1)</u>      | <u>(1 294,6)</u>                                   |
| <b>Diminution de la trésorerie et des équivalents</b>   |        | <u>(1 014,5)</u>      | <u>(5 329,7)</u>                                   |
| Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice   |        | 6 119,6               | 11 685,4   |
| Écarts de conversion  |        | 16,3                  | (236,1)  |
| <b>Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice</b>   | 25     | <u><u>5 121,4</u></u> | <u><u>6 119,6</u></u>                              |

1) Se reporter à la note 3 pour un supplément d'information sur la transition à IFRS 17.

Voir les notes annexes.

**Table des matières des notes annexes**

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| 1.  | Activités .....   | 47  |
| 2.  | Mode de présentation .....  | 47  |
| 3.  | Méthodes comptables significatives .....  | 47  |
| 4.  | Estimations comptables et jugements cruciaux .....  | 63  |
| 5.  | Trésorerie et placements .....  | 66  |
| 6.  | Participations dans des entreprises associées .....   | 73  |
| 7.  | Dérivés .....   | 77  |
| 8.  | Passifs au titre des contrats d'assurance .....   | 79  |
| 9.  | Contrats de réassurance détenus .....   | 85  |
|     | Produits ou charges financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance<br>et de réassurance détenus ..... | 88  |
| 10. |   |     |
| 11. | Créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance .....  | 88  |
| 12. | Goodwill et immobilisations incorporelles .....   | 89  |
| 13. | Autres actifs .....   | 91  |
| 14. | Dettes d'exploitation et charges à payer .....  | 92  |
| 15. | Emprunts .....  | 93  |
| 16. | Total des capitaux propres .....  | 95  |
| 17. | Résultat par action .....   | 99  |
| 18. | Impôt sur le résultat .....   | 99  |
| 19. | Obligations légales .....   | 102 |
| 20. | Éventualités et engagements .....   | 103 |
| 21. | Acquisitions et dessaisissements .....  | 103 |
| 22. | Gestion des risques financiers .....  | 105 |
| 23. | Informations sectorielles .....   | 123 |
| 24. | Charges .....   | 129 |
| 25. | Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie .....   | 130 |
| 26. | Opérations entre parties liées .....  | 131 |
| 27. | Filiales .....  | 132 |

---

## Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022

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

### 1. Activités

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

### 2. Mode de présentation

Les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité »).

Le 1<sup>er</sup> janvier 2023, la société a adopté IFRS 17 *Contrats d'assurance* (« IFRS 17 ») de manière rétrospective conformément aux normes IFRS de comptabilité. Les détails de la transition d'IFRS 4 à IFRS 17 sont décrits à la note 3, et l'incidence sur le total des capitaux propres de la société au 1<sup>er</sup> janvier 2022 et au 31 décembre 2022 est présentée dans l'état consolidé des variations des capitaux propres. Dans les présents états financiers consolidés, les chiffres comparatifs ont été retraités, s'il y a lieu, par suite de l'adoption d'IFRS 17.

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

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

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés en vue de leur publication, le 8 mars 2024, par le conseil d'administration de la société.

### 3. Méthodes comptables significatives

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

#### *Consolidation*

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

Les états financiers consolidés ont été établis aux 31 décembre 2023 et 2022 en s'appuyant sur les états financiers individuels des sociétés de portefeuille et des filiales à ces dates. Les méthodes comptables des filiales ont été harmonisées, au besoin, avec celles de la société. Les principales filiales en exploitation de la société sont indiquées à la note 27.

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

### **Regroupements d'entreprises**

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, d'après laquelle la contrepartie transférée est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. La contrepartie peut comprendre toute trésorerie versée et la juste valeur, à la date de l'échange, des actifs transférés, des passifs repris et des titres de capitaux propres émis par la société ou ses filiales. Les coûts liés à l'acquisition et directement attribuables à celle-ci sont comptabilisés, à mesure qu'ils sont engagés, dans les autres charges d'exploitation des activités d'assurance, dans les charges non liées à l'assurance ou dans les charges du siège social et autres, dans l'état consolidé du résultat net. À la date d'acquisition, la société comptabilise les actifs identifiables acquis, les passifs pris en charge et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Pour chaque regroupement d'entreprises, la société évalue si la participation ne donnant pas le contrôle doit être comptabilisée initialement à la juste valeur ou en tant que quote-part des actifs nets identifiables de la filiale acquise. Si la contrepartie transférée est inférieure à la juste valeur des actifs nets identifiables acquis, l'excédent est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net.

Une participation existante dans une filiale acquise est réévaluée à la juste valeur à la date du regroupement d'entreprises, et tout profit ou perte en résultant est comptabilisé dans les profits (pertes) nets sur placements ou à titre de profit sur la consolidation des filiales d'assurance 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 du test de dépréciation, le goodwill est affecté aux unités génératrices de trésorerie qui devraient bénéficier de l'acquisition. Le goodwill est soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation, en comparant la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie, et le goodwill qui lui a été attribué, avec sa valeur recouvrable, une perte de valeur du goodwill correspondant à l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable. Une perte de valeur est comptabilisée dans les autres charges d'exploitation des activités d'assurance ou les charges non liées à l'assurance, à l'état consolidé du résultat net. Le goodwill est décomptabilisé à la sortie d'une unité génératrice de trésorerie à laquelle il avait été affecté.

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

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

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

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

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

### **Participations dans des entreprises associées**

Les participations dans des entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et se composent des participations dans des sociétés par actions, des sociétés en commandite et des fiducies sur lesquelles la société a la capacité d'exercer une influence notable, mais pas le contrôle. Une participation dans une entreprise associée est comptabilisée

---

initialement au coût et ajustée par la suite pour rendre compte des variations, survenant après l'acquisition, de la quote-part de l'actif net de l'entreprise associée revenant à la société. La quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global des entreprises associées revenant à la société est présentée respectivement aux postes correspondants de l'état consolidé du résultat net et de l'état consolidé du résultat global. Une participation existante dans une entreprise associée acquise est réévaluée à la juste valeur à la date à laquelle l'influence notable est obtenue et incluse dans la valeur comptable de l'entreprise associée.

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

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

#### ***Participations dans des coentreprises***

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

#### ***Tableau consolidé des flux de trésorerie***

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

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

#### ***Placements***

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

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

détenus ni dans le but d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels ni dans le but à la fois d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels et de les vendre. La perception de flux de trésorerie contractuels est accessoire à l'atteinte du modèle économique de la société visant à maximiser le rendement des placements sur la base de la juste valeur.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

Niveau 1 – Les données d'entrée sont des cours non ajustés sur des marchés actifs pour des instruments identiques. La juste valeur de la majorité des actions ordinaires de la société, des options d'achats d'actions et de certains bons de souscription 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 d'instruments dérivés (notamment des swaps sur rendement total, des contrats à terme sur obligations du Trésor américain et certains bons de souscription) est établie essentiellement à l'aide de cours fournis par des tiers courtiers ou contrepartistes, préparés à partir de données de niveau 2. Lorsque ces cours sont utilisés, un cours est habituellement fourni par une maison de courtage de valeurs qui possède des compétences spécialisées dans l'instrument visé. Les actions privilégiées sont évaluées à la fois par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et au moyen de modèles d'évaluation internes, qui reposent directement ou indirectement sur des données de marché observables.

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

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

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

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

L'évaluation du portefeuille de placements de la société est faite par du personnel spécialisé. Les instruments financiers dont le prix est établi en interne font l'objet d'une évaluation détaillée, alors que ceux dont le prix est déterminé par des fournisseurs

indépendants de services d'évaluation des prix, des tiers courtiers ou des experts du secteur sont évalués par la société afin d'en vérifier le caractère vraisemblable. Le chef de la direction financière de la société supervise la fonction d'évaluation et procède à un examen périodique des procédés et des résultats de l'évaluation, notamment chaque trimestre. Les questions importantes au titre de l'évaluation, en particulier celles qui exigent un jugement exhaustif, sont communiquées au comité d'audit de la société.

#### *Écarts de conversion*

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

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

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

#### *Couverture*

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

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

#### *Actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus*

##### **Définition et classement**

**Contrats d'assurance** – Les contrats d'assurance sont des contrats comportant un risque d'assurance significatif au moment de la passation du contrat. Il y a un risque d'assurance lorsque la société convient d'indemniser un titulaire de police si un événement futur incertain défini a un effet défavorable pour le titulaire de la police. Le risque d'assurance s'entend de la possibilité 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 sont classés comme contrats d'investissement, contrats d'instruments dérivés ou contrats de service, selon le cas. Les contrats d'assurance comprennent les contrats d'assurance directs et les contrats d'assurance pris en charge (réassurance) émis par la société.

**Actifs des contrats de réassurance détenus** – Les contrats de réassurance cédés ne libèrent pas la société de sa responsabilité liée aux contrats d'assurance sous-jacents. Les actifs des contrats d'assurance détenus sont présentés séparément à l'état consolidé de la situation financière afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit et les obligations de la société envers ses titulaires de contrats.

**Contrats d'assurance acquis dans le cadre d'un transfert ou d'un regroupement d'entreprises** – Les contrats d'assurance acquis dans le cadre d'un transfert ou d'un regroupement d'entreprises représentent le risque lié à l'évolution future des sinistres qui ont déjà été subis et au règlement de ces sinistres, en plus de toute couverture d'assurance non échue restante sur les contrats acquis.

**Unité de compte et comptabilisation** – Les actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus doivent être regroupés en portefeuilles de contrats d'assurance, en fonction du risque sous-jacent et de la gestion de ces risques, puis

---

regroupés de nouveau en groupes en fonction de la rentabilité sous-jacente prévue et de la date d'émission, les groupes ne comportant pas de contrats émis à plus d'un an d'intervalle.

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

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

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

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

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

## Évaluation

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

**Périmètre du contrat** – Le périmètre du contrat détermine les flux de trésorerie qui sont inclus dans l'évaluation d'un groupe d'actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus. Pour les contrats d'assurance, les flux de trésorerie se situent dans le périmètre du contrat s'ils découlent de droits et d'obligations substantiels qui existent au cours de la période de présentation de l'information financière pendant laquelle la société peut obliger le titulaire de police à payer des primes ou a une obligation réelle de fournir des services, y compris une couverture d'assurance. Pour les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, les flux de trésorerie se situent dans le périmètre du contrat s'ils découlent de droits et d'obligations substantiels qui existent au cours de la période de présentation de l'information financière pendant laquelle la société est tenue de verser des montants au réassureur ou a un droit substantiel de recevoir des services du réassureur.

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

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

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

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

### **Contrats évalués selon la méthode de répartition des primes**

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

### **Contrats d'assurance**

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

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

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

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

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

### **Actifs des contrats de réassurance détenus**

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

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

---

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

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

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

### **Contrats évalués selon le modèle général d'évaluation**

#### **Contrats d'assurance**

**Évaluation initiale** – Au moment de la comptabilisation initiale, la société évalue un groupe de contrats d'assurance comme le total i) des flux de trésorerie d'exécution, qui comprennent les estimations des flux de trésorerie futurs, ajustés pour tenir compte de la valeur temps de l'argent et du risque financier et non financier, et ii) de la marge sur services contractuels (« MSC ») représentant le profit non acquis.

L'ajustement au titre du risque non financier pour un groupe de contrats d'assurance, déterminé séparément des autres estimations, reflète la compensation nécessaire pour supporter l'incertitude quant au montant et au calendrier des flux de trésorerie découlant du risque non financier. Dans le cas des contrats d'assurance émis, la tranche de l'ajustement au titre du risque non financier lié au PCR est comptabilisée dans les produits des activités d'assurance à mesure que le risque est éliminé, tandis que la tranche liée au PSS est comptabilisée dans les charges afférentes aux activités d'assurance. La totalité de la variation de l'ajustement au titre du risque est donc incluse dans le résultat des activités d'assurance à l'état consolidé du résultat net. Les jugements importants utilisés pour déterminer l'ajustement au titre du risque sont décrits plus en détail à la note 4.

Lors de la comptabilisation initiale d'un groupe de contrats d'assurance, la MSC est comptabilisée comme les entrées nettes du total des flux de trésorerie d'exécution et de tout montant découlant de la décomptabilisation de tout actif ou passif comptabilisé antérieurement au titre des flux de trésorerie liés au groupe (y compris les actifs provenant des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition).

Si les flux de trésorerie d'exécution constituent une sortie de trésorerie nette, le groupe de contrats d'assurance est alors déficitaire et la sortie de trésorerie nette est comptabilisée à titre de perte dans les charges afférentes aux activités d'assurance à l'état consolidé du résultat net et à titre d'élément de perte dans le PCR à l'état consolidé de la situation financière pour représenter le montant de la sortie de trésorerie nette, ce qui détermine les montants qui sont par la suite présentés dans les produits des activités d'assurance et dans les charges afférentes aux activités d'assurance.

**Évaluation ultérieure** – La valeur comptable d'un groupe de contrats d'assurance à chaque date de clôture correspond à la somme du PCR et du PSS. Le PCR comprend les flux de trésorerie d'exécution qui se rapportent à la couverture et aux services d'assurance futurs et à la MSC restante. Le PSS inclut les flux de trésorerie d'exécution relatifs aux sinistres subis et aux charges qui n'ont pas encore été payés, y compris les sinistres subis, mais non déclarés.

Les flux de trésorerie d'exécution des groupes de contrats d'assurance sont évalués à la date de clôture au moyen des estimations actuelles des flux de trésorerie futurs, des taux d'actualisation courants et des estimations actuelles de l'ajustement au titre du risque non financier.

Les variations des flux de trésorerie d'exécution prévus qui ont trait aux services futurs ajustent la MSC ou sont comptabilisées dans l'état consolidé du résultat net s'il y a un élément de perte ou s'il n'y a pas de MSC. Les variations des flux de trésorerie d'exécution liés aux services rendus au cours de la période ou par le passé sont comptabilisées dans l'état consolidé du résultat net. Toute variation découlant de l'incidence de la valeur temps du risque monétaire ou financier est comptabilisée à l'état consolidé du résultat net dans les produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des contrats d'assurance.

La MSC de chaque groupe de contrats est ajustée pour tenir compte des variations du profit non acquis, y compris des nouveaux contrats, de la désactualisation de la MSC, des modifications des hypothèses liées aux services futurs qui ont une incidence sur les flux de trésorerie d'exécution, de l'incidence des écarts de change sur la MSC et de la MSC comptabilisée dans les produits liés aux services fournis au cours de la période considérée.

S'il existe un élément de perte lorsqu'il y a variation des flux de trésorerie d'exécution du PCR, ceux-ci sont répartis entre l'élément de perte et le PCR, exclusion faite de l'élément de perte sur une base systématique. La base systématique est

déterminée par la proportion de l'élément de perte par rapport à l'estimation totale de la valeur actualisée des sorties de fonds futures, plus l'ajustement au titre du risque non financier au début de chaque exercice (ou lors de la comptabilisation initiale si un groupe de contrats est comptabilisé initialement au cours de l'exercice). Les diminutions des flux de trésorerie d'exécution futurs réduisent l'élément de perte résiduel et rétablissent la MSC après que l'élément de perte a été ramené à zéro, et inversement, les augmentations des flux de trésorerie d'exécution futurs augmentent l'élément de perte, les variations de l'élément de perte étant comptabilisées dans les charges afférentes aux activités d'assurance à l'état consolidé du résultat net. La société applique la répartition systématique avant les augmentations et les diminutions de l'élément de perte lié aux services futurs à chaque période de présentation de l'information financière. Les produits financiers ou les charges financières d'assurance seront attribués à l'élément de perte dans le cadre de la répartition systématique aux taux actuels.

### Actifs des contrats de réassurance détenus

**Évaluation initiale** – Au moment de la comptabilisation initiale, la MSC d'un groupe d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus représente le coût net ou le profit net à l'achat de réassurance. La MSC est évaluée comme étant le montant égal et opposé au total des flux de trésorerie d'exécution, de tout montant découlant de la décomptabilisation de tout actif ou passif comptabilisé antérieurement au titre des flux de trésorerie liés au groupe, de tout flux de trésorerie en découlant à cette date et de tout produit comptabilisé à l'état consolidé du résultat net en raison de contrats sous-jacents déficitaires comptabilisés à cette date. Toutefois, si un coût net à l'achat d'une couverture de réassurance se rapporte à des événements assurés survenus avant la comptabilisation initiale du groupe, la société comptabilise immédiatement le coût dans l'état consolidé du résultat net à titre de charge dans le résultat net de réassurance.

La société évalue les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs à l'aide d'hypothèses qui sont conformes à celles utilisées pour évaluer les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs pour les contrats d'assurance sous-jacents, après ajustement pour tenir compte de tout risque de non-exécution par le réassureur, qui représente les pertes découlant de différends ou du risque de crédit. La société ne comptabilise pas de flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition pour les actifs au titre des contrats de réassurance détenus.

L'ajustement au titre du risque non financier correspond au montant de risque transféré par la société au réassureur et est calculé en déterminant ces montants sur une base de réassurance brute et nette, la différence représentant les montants transférés. Les jugements importants utilisés pour déterminer l'ajustement au titre du risque sont décrits plus en détail à la note 4.

La société ajuste la MSC du groupe de contrats de réassurance et comptabilise un composant recouvrement de pertes lors de la comptabilisation initiale des contrats sous-jacents déficitaires, si le contrat de réassurance est conclu avant la comptabilisation des contrats sous-jacents déficitaires ou en même temps que celle-ci. L'ajustement de la MSC est déterminé en multipliant le montant de la perte liée aux contrats sous-jacents par le pourcentage prévu du recouvrement des sinistres sur les contrats sous-jacents.

Un composant recouvrement de pertes est créé pour le groupe d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus, lequel vient ajuster la MSC et permet d'établir les montants qui sont par la suite présentés, à l'état consolidé du résultat net, dans le résultat net de la réassurance, à titre de reprises de recouvrement de pertes, et qui sont retirés du coût de réassurance.

Pour les actifs des contrats de réassurance acquis lors d'un transfert des contrats ou d'un regroupement d'entreprises couvrant des contrats sous-jacents déficitaires, l'ajustement de la MSC est déterminé selon le même calcul, sauf qu'il est calculé à la date d'acquisition. Dans le cas des actifs des contrats de réassurance acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, l'ajustement de la MSC réduit le goodwill ou augmente un profit sur une acquisition à des conditions avantageuses.

**Évaluation ultérieure** – La valeur comptable d'un groupe d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus à chaque date de clôture correspond à la somme de l'ACR et de l'ASS. L'ACR comprend i) les flux de trésorerie d'exécution qui se rapportent aux services contractuels qui seront reçus au cours des périodes futures, et ii) toute MSC restante à cette date. L'ASS inclut les flux de trésorerie d'exécution pour le recouvrement des sinistres et des charges qui n'ont pas encore été reçus, y compris pour le recouvrement des sinistres qui ont été subis, mais qui n'ont pas encore été déclarés.

La MSC de chaque groupe d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus est ajustée pour tenir compte des variations des flux de trésorerie d'exécution, y compris ceux découlant des nouveaux contrats, des modifications des hypothèses et des montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net au titre des services reçus au cours de la période considérée. Quant aux variations des flux de trésorerie d'exécution découlant de variations des flux de trésorerie d'exécution des contrats d'assurance sous-jacents, qui n'entraînent aucun ajustement de la MSC, elles sont comptabilisées immédiatement à l'état consolidé du résultat net.

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

---

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

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

**Évaluation ultérieure** – Lors de l'évaluation ultérieure des contrats d'assurance qui sont acquis dans le cadre d'un transfert ou d'un regroupement d'entreprises, la société comptabilise les contrats selon les mêmes principes que ceux qui s'appliquent aux autres contrats d'assurance évalués selon le MGE, et le PCR est porté dans les produits des activités d'assurance selon le modèle de règlement des sinistres prévu, alors que les demandes d'indemnisation sont comptabilisées à titre de charges afférentes aux activités d'assurance au fur et à mesure qu'elles sont réglées.

### **Décomptabilisation et modification de contrats**

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

### **Présentation**

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

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

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

### **État consolidé du résultat net**

#### **Produits des activités d'assurance**

##### *Contrats évalués selon la MRP*

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

##### *Contrats évalués selon le MGE*

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

- la libération de la MSC, mesurée en fonction des services fournis, comme indiqué ci-dessous;
- les variations de l'ajustement au titre du risque non financier lié aux services rendus au cours de l'exercice;
- les sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance survenus au cours de la période, évalués aux montants prévus au début de l'exercice;

- les produits des activités d'assurance seraient réduits du montant d'une attribution systématique à l'élément de perte pour tenir compte des variations de l'ajustement au titre des risques et des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance;
- l'amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition;
- d'autres montants, y compris les ajustements des primes liés aux résultats techniques pour des services rendus au cours de la période ou par le passé.

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

### **Charges afférentes aux activités d'assurance**

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

### **Résultat de réassurance net**

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

### **Produits financiers nets ou charges financières nettes liés aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus**

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

### **Créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance**

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

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

Les transactions libellées en monnaies étrangères au sein de groupes de contrats d'assurance et d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus sont comptabilisées selon une approche multidevises, aux termes de laquelle les flux de trésorerie sous-jacents de chaque groupe sont comptabilisés dans la monnaie de la transaction et chaque groupe de contrats, y compris la MCS d'un groupe, est considéré comme un élément monétaire. Par conséquent, les monnaies sous-jacentes d'un groupe sont converties à la fin de la période de présentation de l'information dans la monnaie fonctionnelle de la société aux taux de change en vigueur à la fin de la période. Les écarts de change découlant du règlement de ces transactions ou de la conversion, aux cours de change à la clôture de la période, des monnaies sous-jacentes d'un groupe de contrats d'assurance ou d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net à titre de profits nets (pertes nettes) sur placements.

---

### ***Impôt sur le résultat***

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

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

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

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

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

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

### ***Immeubles de placement***

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

### ***Produits non liés à l'assurance***

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

### ***Charges non liées à l'assurance***

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

**Capitaux propres**

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

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

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

**Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Fairfax**

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

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

**Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2023****IFRS 17 Contrats d'assurance (« IFRS 17 »)**

IFRS 17, norme exhaustive portant sur la comptabilisation, l'évaluation, la présentation et les informations à fournir à l'égard des contrats d'assurance, a été adoptée par la société le 1<sup>er</sup> janvier 2023. La norme exige que les entités évaluent les contrats d'assurance selon les estimations actuelles des flux de trésorerie d'exécution, qui comprennent tous les flux de trésorerie futurs associés aux contrats d'assurance, au moyen de l'un des trois modèles d'évaluation, dont deux sont principalement utilisés par la société, comme indiqué plus haut. La société souscrit principalement des risques d'assurance des entreprises (dommages et risques spéciaux), y compris la réassurance par traité et la réassurance facultative. La société, par l'intermédiaire d'Eurolife, souscrit également des produits d'assurance vie, d'assurance invalidité, d'assurance contre les accidents, d'assurance maladie et d'assurance contre les maladies graves, en plus d'offrir des produits de placement connexes.

**Incidence de la transition**

Selon les dispositions transitoires d'IFRS 17, l'incidence cumulative de l'application initiale d'IFRS 17 a été une augmentation de 150,2 \$ des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, qui a été comptabilisée à titre d'ajustement des résultats non distribués dans l'état consolidé de la situation financière d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2022. De plus, l'exercice antérieur présenté a été retraité conformément aux exigences, ce qui a donné lieu à une augmentation de 2 227,0 \$ du résultat net consolidé attribuable aux actionnaires de Fairfax pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 et à une augmentation cumulative de 2 439,6 \$ des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires au 31 décembre 2022. Ces ajustements sont présentés dans les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022, selon le cas.

La majorité des contrats d'assurance émis et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus par la société sont évalués selon la MRP. Les principes d'évaluation de la MRP qui diffèrent de ceux d'IFRS 4 comprennent principalement :

- l'actualisation et l'introduction d'un ajustement pour tenir compte d'un risque spécifique au titre du risque non financier pour la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres (auparavant incluse dans les passifs au titre des contrats d'assurance à l'état consolidé de la situation financière), qui est incluse dans le PSS et l'ASS;
- l'évaluation des primes non acquises (précédemment incluse dans les passifs au titre des contrats d'assurance dans l'état consolidé de la situation financière) et des frais d'acquisition de primes différés, qui sont désormais évalués comme les flux de trésorerie réels des primes reçues moins les flux de trésorerie payés liés aux frais d'acquisition et qui sont inclus en montants nets dans le PCR et l'ACR;
- la compensation de certaines charges de commissions de la société cédante avec les produits des activités d'assurance, lesquels étaient présentés au montant brut dans l'état consolidé du résultat net selon IFRS 4;

- la compensation de certains produits tirés des commissions cédées de réassurance avec le coût de réassurance, qui étaient présentés au montant brut dans l'état consolidé du résultat net selon IFRS 4;
- l'inclusion, dans l'état consolidé du résultat net, du montant net des produits financiers ou charges financières d'assurance découlant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus, qui représente l'accroissement de l'effet de l'actualisation et les variations des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières.

Les augmentations cumulatives des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se présentent comme suit :

|  | 31 décembre<br>2022 | 1 <sup>er</sup> janvier<br>2022 |
|--|---------------------|---------------------------------|
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires préalablement présentés  | 15 340,7            | 15 049,6                        |
| Ajustements selon IFRS 17 :  |                     |                                 |
| Actualisation de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres  | 4 668,7             | 1 536,9                         |
| Introduction d'un ajustement pour tenir compte d'un risque spécifique au titre du risque non financier pour la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres | (1 635,5)           | (1 421,8)                       |
| Autres ajustements d'évaluation  | 375,8               | 106,7                           |
| Impôt sur le résultat différé <sup>1)</sup>  | (726,1)             | (60,9)                          |
| Participations ne donnant pas le contrôle  | (243,3)             | (10,7)                          |
|  | <u>2 439,6</u>      | <u>150,2</u>                    |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires après retraitement   | <u>17 780,3</u>     | <u>15 199,8</u>                 |

1) *Reflète principalement une augmentation nette des passifs d'impôt différé en raison de l'avantage au titre de l'actualisation de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres comptabilisée dans les produits financiers nets.*

L'approche rétrospective intégrale a été principalement appliquée pour identifier, comptabiliser et évaluer les actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus lors de la transition à IFRS 17 lorsque cela était possible. Lorsqu'il était impraticable de le faire, l'approche rétrospective modifiée a été appliquée.

*Approche rétrospective intégrale* – Selon l'approche rétrospective intégrale, au 1<sup>er</sup> janvier 2022, la société a identifié, comptabilisé et évalué chaque groupe d'actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus et tout actif au titre des frais d'acquisition, et a décomptabilisé des soldes présentés antérieurement qui n'auraient pas existé si IFRS 17 avait toujours été appliquée. Ces soldes comprennent les frais d'acquisition de primes différés liés aux contrats d'assurance et certains montants à recevoir et à payer au titre des contrats d'assurance, y compris les provisions pour sinistres et les primes non acquises, qui sont pris en compte dans l'évaluation des actifs des contrats d'assurance et de réassurance détenus en vertu d'IFRS 17.

La société a jugé que l'approche rétrospective intégrale était impraticable lorsque les effets de l'application rétrospective ne pouvaient être déterminés ou lorsque des hypothèses rétrospectives étaient nécessaires quant aux intentions de la direction au cours des périodes précédentes, y compris l'estimation des montants comptabilisés, évalués ou présentés au cours de ces périodes. Parmi les facteurs à prendre en considération pour déterminer si les données sont impraticables, mentionnons les limites liées aux changements et aux conversions de systèmes, la conservation des données et la qualité des données.

La société a déterminé que des informations raisonnables et justifiables étaient disponibles pour la majorité des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus, en particulier ceux qui sont évalués dans le cadre de la MRP. Lorsque l'approche rétrospective intégrale était jugée impraticable, l'approche rétrospective modifiée a été utilisée et visait principalement certains contrats de longue durée et certains contrats d'assurance acquis dont les modèles d'évaluation étaient autres que ceux de la MRP.

Indépendamment de la méthode de transition appliquée, les modifications corrélatives apportées à IFRS 3 *Regroupements d'entreprises* par IFRS 17 exigeaient que les contrats acquis soient classés comme des contrats d'assurance en fonction des modalités contractuelles et d'autres facteurs à la date d'acquisition. Cette exigence n'a pas été appliquée aux regroupements d'entreprises effectués avant le 1<sup>er</sup> janvier 2023, pour lesquels les contrats acquis ont été classés comme des contrats d'assurance selon les conditions à la passation du contrat.

**Tableaux consolidés des flux de trésorerie** – L'application d'IFRS 17 n'a pas eu d'incidence sur le total des flux de trésorerie de la société liés aux activités d'exploitation, d'investissement ou de financement.

#### ***Autres prises de position comptables adoptées en 2023***

##### *Impôt différé rattaché à des actifs et des passifs issus d'une même transaction (modifications d'IAS 12)*

Les modifications à IAS 12 *Impôts sur le résultat* précisent la façon dont les sociétés comptabilisent l'impôt différé sur les transactions pour lesquelles les montants des différences temporaires imposables et déductibles sont les mêmes, comme

les transactions liées à des contrats de location, pour lesquelles, en vertu d'IFRS 16 *Contrats de location*, une obligation locative et un actif correspondant au titre des droits d'utilisation doivent être comptabilisés à la date de début du contrat. Les modifications empêchent le recours à l'exemption relative à la comptabilisation initiale pour ces transactions et, une fois adoptées, elles exigent que l'actif ou le passif d'impôt différé découlant des différences temporaires liées aux soldes de contrats de location soit comptabilisé au début de la première période comparative présentée, tout effet cumulatif de l'application initiale des modifications étant comptabilisé comme un ajustement du solde d'ouverture des capitaux propres. L'adoption de la modification le 1<sup>er</sup> janvier 2023, conformément aux dispositions transitoires applicables, n'a pas eu une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

*Informations à fournir sur les méthodes comptables (modifications d'IAS 1 et de l'énoncé de pratiques en IFRS 2)*

Les modifications à IAS 1 *Présentation des états financiers* et à l'énoncé de pratiques en IFRS 2 *Porter des jugements sur l'importance relative* aident les entités à déterminer les méthodes comptables à présenter dans leurs états financiers. L'adoption de ces modifications le 1<sup>er</sup> janvier 2023 est reflétée dans les informations sur les méthodes comptables de la société présentées dans les présents états financiers consolidés.

*Définition d'estimations comptables (modifications d'IAS 8)*

Les modifications à IAS 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* aident les entités à distinguer les méthodes comptables des estimations comptables. L'adoption prospective de ces modifications le 1<sup>er</sup> janvier 2023 n'a pas eu une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

*Réforme fiscale internationale – Modèle de règles du Pilier 2 (modifications d'IAS 12)*

Le 23 mai 2023, l'IASB a publié des modifications d'IAS 12 *Impôts sur le résultat* de manière à introduire une exception temporaire des exigences de comptabilisation et d'information visant les impôts différés découlant de la mise en œuvre du modèle de règles du Pilier 2 publié par l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« OCDE »). Le modèle de règles du Pilier 2 fournit un cadre général pour la mise en œuvre d'un impôt minimum mondial de 15 % devant être appliqué territoire par territoire. La société a adopté rétrospectivement cette modification au deuxième trimestre de 2023 et a appliqué l'exception à la comptabilisation des actifs et des passifs d'impôt différé en vertu du Pilier 2 ainsi qu'aux informations à fournir à leur égard.

La société de portefeuille est domiciliée au Canada. En août 2023, le Canada a publié un projet de loi visant certains aspects du Pilier 2 aux fins de consultation publique. Bien qu'il soit prévu que les principales règles du Pilier 2 du Canada entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2024, le Canada n'a pas encore adopté ou quasi adopté les règles du Pilier 2.

Certains autres territoires dans lesquels la société exerce ses activités, notamment le Royaume-Uni, ont adopté ou quasi adopté les règles du Pilier 2, dont certains aspects s'appliqueront généralement à la société pour les années d'imposition débutant le 1<sup>er</sup> janvier 2024 ou après cette date. La société évalue actuellement son exposition potentielle aux règles du Pilier 2 dans ces territoires. Selon son évaluation préliminaire et compte tenu de ses informations financières pour 2023, la société ne s'attend pas à ce que l'impôt sur le résultat en vertu du Pilier 2 dans ces territoires ait une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société en 2024.

Un certain nombre de territoires mettent en œuvre ou envisagent de mettre en œuvre de nouveaux régimes fiscaux nationaux ou prévoient de réviser les régimes fiscaux existants pour donner suite à l'initiative fiscale mondiale du Pilier 2. En décembre 2023, les Bermudes ont instauré un impôt sur le revenu d'entreprise national de 15 %, avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2025. Pour ce pays, la société s'attend donc, de manière générale, à une augmentation de l'impôt à payer et à une réduction de l'impôt complémentaire à payer au titre du Pilier 2.

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

Les nouvelles modifications suivantes ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2023. La société ne prévoit pas les adopter avant leurs dates d'entrée en vigueur.

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

Le 23 janvier 2020, l'IASB a publié des modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* afin de clarifier les critères du classement des passifs comme étant non courants. Les modifications devaient être appliquées rétrospectivement aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023. Toutefois, le 31 octobre 2022, l'IASB a reporté de un an la date d'entrée en vigueur, la faisant passer au 1<sup>er</sup> janvier 2024. La société évalue actuellement l'incidence prévue de ces modifications sur ses états financiers consolidés.

*Passifs non courants assortis de clauses restrictives (modifications d'IAS 1)*

Le 31 octobre 2022, l'IASB a publié des modifications à IAS 1 *Présentation des états financiers* afin de préciser que seules les clauses restrictives auxquelles une entité est tenue de se conformer au plus tard à la date de clôture ont une incidence sur le classement d'un passif en tant que passif courant ou non courant. Les modifications exigent également qu'une entité fournisse

---

dans les notes des informations qui permettent aux utilisateurs des états financiers de comprendre le risque que les passifs non courants assortis de clauses restrictives puissent devenir remboursables dans les 12 mois suivant la date de clôture. Les modifications sont appliquées de manière rétrospective à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024, et l'application anticipée est permise. La société évalue actuellement l'incidence prévue de ces modifications sur ses états financiers consolidés.

#### *Obligation locative dans le cadre d'une cession-bail (modifications d'IFRS 16)*

Le 22 septembre 2022, l'IASB a publié des modifications à IFRS 16 *Contrats de location* afin de clarifier la façon dont un vendeur-preneur évalue ultérieurement les transactions de cession-bail qui satisfont aux exigences d'IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* et qui doivent être comptabilisées comme une vente. Les modifications sont appliquées rétrospectivement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024, et leur application anticipée est permise, aux transactions de cession-bail conclues après la date d'application initiale, et elles ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

#### *Absence de convertibilité (modifications d'IAS 21)*

Le 15 août 2023, l'IASB a publié *Absence de convertibilité* (modifications d'IAS 21 *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*) qui précise comment les entités doivent apprécier si une monnaie est convertible en une autre monnaie et à déterminer le cours de change à utiliser lorsqu'elle ne l'est pas. La modification exige également la présentation d'information visant à aider les investisseurs à comprendre l'incidence, les risques et les cours estimés ainsi que les méthodes d'estimation utilisées lorsqu'une monnaie n'est pas convertible. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2025, l'adoption anticipée étant permise. Lors de l'application des modifications, l'entité n'est pas autorisée à retraiter les informations comparatives. Elle doit plutôt convertir les montants touchés au cours de change au comptant estimé à la date de première application, et comptabiliser tout effet de l'application initiale comme un ajustement des résultats non distribués (pour la conversion des transactions en monnaie étrangère dans sa monnaie fonctionnelle) ou du montant cumulé des écarts de conversion (pour la conversion entre la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation). Les modifications ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

## **4. Estimations comptables et jugements cruciaux**

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

#### ***Actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus***

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

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

Les jugements les plus importants à l'égard des estimations des flux de trésorerie d'exécution concernent la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du secteur de l'assurance dommages, qui comprend des estimations des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres qui n'ont pas encore été payés et qui sont inclus dans le PSS. Les jugements utilisés pour déterminer la valeur des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres concernent notamment les prévisions relatives au coût final du règlement et des frais d'administration des demandes de règlement fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, l'examen des profils de règlements historiques, les estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres, de la jurisprudence et d'autres facteurs. Ces soldes sont estimés en fonction des pratiques actuarielles généralement reconnues, qui sont conçues pour s'assurer que la société établit une provision appropriée à l'état consolidé de la situation financière pour couvrir les sinistres assurés et les frais de sinistres connexes pour les sinistres déclarés et les SSND à chaque date de clôture. Les hypothèses sous-jacentes à l'estimation des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont

examinées et mises à jour de façon continue par la société afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque des activités. Les techniques d'estimation utilisées par la société pour établir la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les incertitudes inhérentes aux contrats d'assurance sont présentées aux rubriques « Contrats d'assurance » et « Actifs au titre des contrats de réassurance détenus », à la note 3, et à la rubrique « Risque de souscription », à la note 22 des présents états financiers consolidés, ainsi qu'à la note 8 pour ce qui a trait à l'évolution historique des passifs au titre des contrats d'assurance de la société (ajustements du passif au titre des contrats d'assurance).

**Taux d'actualisation** – Les flux de trésorerie sont actualisés au moyen de courbes de rendement sans risque, ajustées pour refléter les caractéristiques des flux de trésorerie et la liquidité des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus. La société détermine les courbes de rendement en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes d'illiquidité.

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

| Devises          | 31 décembre 2023 |        |        |        | 31 décembre 2022 |        |        |        | 1 <sup>er</sup> janvier 2022 |        |        |        |
|------------------|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|------------------------------|--------|--------|--------|
|                  | 1 an             | 5 ans  | 10 ans | 15 ans | 1 an             | 5 ans  | 10 ans | 15 ans | 1 an                         | 5 ans  | 10 ans | 15 ans |
| Dollar américain | 5,00 %           | 4,57 % | 4,70 % | 4,81 % | 5,57 %           | 4,90 % | 5,16 % | 4,99 % | 0,49 %                       | 1,77 % | 2,28 % | 2,28 % |
| Dollar canadien  | 5,28 %           | 4,51 % | 4,37 % | 4,41 % | 5,37 %           | 4,04 % | 3,94 % | 3,77 % | 0,76 %                       | 1,60 % | 2,19 % | 2,26 % |
| Euro             | 3,38 %           | 2,64 % | 2,86 % | 3,08 % | 3,48 %           | 3,35 % | 3,13 % | 2,99 % | 0,03 %                       | 0,12 % | 0,57 % | 0,60 % |
| Livre sterling   | 4,95 %           | 3,93 % | 4,26 % | 4,60 % | 5,37 %           | 4,80 % | 4,18 % | 3,82 % | 0,84 %                       | 1,47 % | 1,41 % | 1,21 % |

**Ajustement pour tenir compte du risque non financier** – L'ajustement au titre du risque non financier représente la compensation nécessaire pour supporter l'incertitude liée au montant et au calendrier des flux de trésorerie découlant du risque non financier lié aux actifs au titre des contrats d'assurance émis et de réassurance détenus de la société. Cet ajustement est évalué pour chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société, en fonction de leurs estimations quant à l'incertitude, aux avantages de la diversification et aux résultats favorables et défavorables attendus. Pour les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, l'ajustement au titre du risque non financier représente le montant de risque transféré au réassureur par la société. La société regroupe la somme des ajustements de l'ensemble de ses filiales d'assurance et de réassurance et ne redistribue pas à ces dernières les avantages supplémentaires consolidés découlant de la diversification. Les filiales d'assurance et de réassurance ont généralement recours à la méthode de bootstrap pour établir les provisions pour sinistres et combinent les distributions de sinistres qui en résultent avec les distributions pour les primes, les charges, les sinistres liés à des catastrophes et les autres risques en utilisant une structure de dépendance appropriée comme des matrices de corrélation. Deux techniques des quantiles sont principalement utilisées pour déterminer les ajustements de risque : la valeur à risque et l'espérance conditionnelle des pertes extrêmes. La société consolide ensuite au moyen des méthodes stochastiques en appliquant les structures de corrélation prévues entre les filiales afin de produire une distribution consolidée. L'ajustement au titre du risque global est comparé à la distribution consolidée pour déterminer l'intervalle de confiance au moyen d'une technique de quantile de la valeur à risque. Le montant résultant de l'ajustement en fonction du risque calculé correspond à un niveau de confiance consolidé de 83,8 % au 31 décembre 2023 (84,0 % au 31 décembre 2022 et 84,4 % au 1<sup>er</sup> janvier 2022).

**Périmètres des contrats** – L'évaluation du périmètre du contrat, qui permet de déterminer quels flux de trésorerie doivent être pris en compte dans l'évaluation du contrat, nécessite l'exercice du jugement et la prise en compte des droits et obligations substantiels de la société aux termes du contrat. Dans des circonstances particulières, comme les couvertures de réassurance ouvertes, l'exercice du jugement est nécessaire afin de déterminer dans quelle mesure certaines clauses réduisent ou élargissent le périmètre du contrat. La répartition des charges fait également intervenir une part de jugement importante; en général, la société répartit les frais d'acquisition, en fonction du total des primes, les coûts de traitement des demandes d'indemnisation, en fonction du nombre de demandes d'indemnisation et les coûts d'entretien et d'administration, en fonction du nombre de contrats en vigueur. Les autres coûts sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

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

La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers de la société est évaluée selon une approche par le marché ou selon une approche par le résultat. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour élaborer les estimations de la juste valeur, en particulier pour les instruments financiers classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, car de telles estimations tiennent compte de données non observables pour lesquelles la direction doit formuler ses propres hypothèses. Plus particulièrement, dans le cas des titres de créance par voie de placement privé et des actions privilégiées de sociétés à capital fermé, la société utilise des modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur, évalue les instruments directement et corrobore les justes valeurs découlant d'une activité limitée sur le marché. Des jugements et des hypothèses

---

importants sont nécessaires pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les écarts de taux, selon le cas, et les effets de l'incertitude économique causée par l'augmentation des pressions inflationnistes qui ont amené les banques centrales du monde entier à hausser simultanément les taux d'intérêt pour contrer l'inflation. Se reporter à la note 5 pour un supplément d'information sur les instruments financiers de niveau 3 et les hypothèses appliquées aux fins de l'évaluation.

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

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

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

Pour déterminer si une participation représente une participation dans une entreprise associée, un partenariat ou une filiale, il faut prendre en considération tous les faits et circonstances et commencer généralement par une analyse de la part des droits de vote que la société détient dans l'entité émettrice. L'exercice du jugement peut être nécessaire lorsqu'il s'agit de déterminer s'il existe une influence notable, un contrôle conjoint ou un contrôle en présence des éléments suivants : ententes contractuelles entre actionnaires, droits de vote potentiels exerçables au moyen de bons de souscription ou d'instruments convertibles, détention importante d'actions par rapport à d'autres tiers actionnaires, restrictions en matière de représentation imposées par la réglementation, droits de vote ou activités pertinentes de l'entité émettrice. Le contrôle de fait d'une entité émettrice, sans la détention de la majorité des droits de vote, peut survenir en raison de la dispersion des actions détenues par des tiers et en raison d'autres facteurs. Inversement, une influence notable détenue sur une entité émettrice du fait de la détention de la majorité des droits de vote peut survenir en raison de restrictions imposées par la réglementation ou autrement, qui limitent l'application des droits de vote et des autres droits. Les participations de la société dans des entreprises associées et des coentreprises sont présentées à la note 6, les regroupements d'entreprises et les dessaisissements, à la note 21 et les filiales, à la note 27. La société a exercé son jugement pour déterminer qu'elle avait continué d'exercer une influence notable sur Bangalore Airport et Poseidon (auparavant Atlas) en 2023, dans le cadre des transactions mentionnées à la note 6, et pour déterminer qu'elle avait obtenu une influence notable sur Stelco en 2022.

## 5. Trésorerie et placements

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

|  | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022<br><i>Montants<br/>retraités</i> |
|--|---------------------|--|
| <b>Société de portefeuille</b>   |                     |  |
| Trésorerie et équivalents  | 406,8               | 552,1  |
| Placements à court terme   | 192,9               | 126,6  |
| Obligations  | 344,3               | 243,2  |
| Actions privilégiées   | 12,2                | 11,1   |
| Actions ordinaires <sup>1)</sup>   | 103,5               | 75,4   |
| Dérivés (note 7)   | 524,2               | 232,8  |
|  | <u>1 583,9</u>      | <u>1 241,2</u>                                       |
| Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :  |                     |  |
| Équivalents  | 2,5                 | 40,6   |
| Placements à court terme   | 127,8               | 64,0   |
| Obligations  | 67,4                | –  |
|  | <u>197,7</u>        | <u>104,6</u>   |
| Trésorerie et placements de la société de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière |                     |  |
|  | 1 781,6             | 1 345,8  |
| Obligations au titre de dérivés (note 7)   | (32,5)              | (19,4)   |
|  | <u>1 749,1</u>      | <u>1 326,4</u>                                       |
| <b>Placements de portefeuille</b>  |                     |  |
| Trésorerie et équivalents <sup>2), 4)</sup>  | 5 157,2             | 6 203,3  |
| Placements à court terme <sup>4)</sup>   | 2 008,4             | 3 164,9  |
| Obligations <sup>4)</sup>  | 36 850,8            | 28 578,5   |
| Actions privilégiées   | 2 447,4             | 2 338,0  |
| Actions ordinaires <sup>1), 4)</sup>   | 6 903,4             | 5 124,3  |
| Participations dans des entreprises associées (note 6) <sup>4)</sup>   | 6 607,6             | 6 093,1  |
| Dérivés (note 7)   | 448,3               | 235,0  |
| Autres actifs investis <sup>3), 4)</sup>   | 577,0               | 593,5  |
|  | <u>61 000,1</u>     | <u>52 330,6</u>                                      |
| Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :  |                     |  |
| Obligations  | 139,3               | 51,3   |
| Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India :   |                     |  |
| Trésorerie et équivalents <sup>2)</sup>  | 197,2               | 184,8  |
| Placements à court terme   | –                   | 49,7   |
| Obligations  | 39,2                | 128,2  |
| Actions ordinaires   | 616,6               | 237,5  |
| Participations dans des entreprises associées (note 6)   | 1 429,7             | 1 342,6  |
|  | <u>2 282,7</u>      | <u>1 942,8</u>                                       |
| Placements de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière                             |                     |  |
|  | 63 422,1            | 54 324,7   |
| Obligations au titre de dérivés (note 7)   | (412,4)             | (171,6)  |
|  | <u>63 009,7</u>     | <u>54 153,1</u>                                      |
| <b>Total de la trésorerie et des placements, déduction faite des obligations au titre de dérivés</b>                             | <u>64 758,8</u>     | <u>55 479,5</u>                                      |

1) Comprend le total des participations dans des sociétés en commandite d'une valeur comptable de 2 171,8 \$ au 31 décembre 2023 (1 982,5 \$ au 31 décembre 2022).

2) Comprend le montant total de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions de 642,3 \$ au 31 décembre 2023 (861,2 \$ au 31 décembre 2022).  
Se reporter à la note 25.

3) Composés essentiellement d'immeubles de placement.

4) Le tableau ci-dessus montre les placements en portefeuille de Gulf Insurance pour soutenir ses activités d'assurance. Comme il est indiqué à la note 21, Gulf Insurance a été consolidée le 26 décembre 2023.

|  | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022 |
|--|---------------------|---------------------|
| <b>Placements en portefeuille de Gulf Insurance</b>    |                     |                     |
| Trésorerie et équivalents                              | 459,9               | –                   |
| Placements à court terme                               | 376,0               | –                   |
| Obligations  | 1 136,3             | –                   |
| Actions ordinaires                                     | 216,2               | –                   |
| Participations dans des entreprises associées (note 6) | 151,8               | –                   |
| Autres actifs investis                                 | 32,4                | –                   |
|  | <u>2 372,6</u>      | <u>–</u>            |

La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 642,3 \$ au 31 décembre 2023 (861,2 \$ au 31 décembre 2022) se composaient essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins de soutien des activités des filiales d'assurance et de réassurance. Voir la note 25 pour le détail de la trésorerie et des équivalents présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

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

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

|                                    | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Dépôts réglementaires              | 6 701,0             | 5 724,2             |
| Garanties de réassurance et autres | 1 854,9             | 1 611,0             |
|                                    | <u>8 555,9</u>      | <u>7 335,2</u>      |

#### Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente le profil des échéances des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipés. Au 31 décembre 2023, les obligations qui renferment des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés ou les deux représentent respectivement 8 766,5 \$, 85,5 \$ et 464,5 \$ (5 933,7 \$, 30,9 \$ et 427,7 \$ au 31 décembre 2022) de la juste valeur totale des obligations. Le tableau ci-dessous ne reflète pas l'incidence des contrats à terme sur obligations du Trésor américain visant la vente d'obligations du Trésor américain à long terme d'un notionnel de 292,8 \$ au 31 décembre 2023 (183,7 \$ au 31 décembre 2022), utilisés comme couverture économique de l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt, et des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2023 (néant au 31 décembre 2022), qui donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à des taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à des taux variables sur la majeure partie du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang réalisés en 2023, comme il est indiqué à la note 7.

|   | 31 décembre 2023             |                               | 31 décembre 2022             |                               |
|---|------------------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
|   | Coût<br>amorti <sup>1)</sup> | Juste<br>valeur <sup>1)</sup> | Coût<br>amorti <sup>1)</sup> | Juste<br>valeur <sup>1)</sup> |
| Échéant dans 1 an ou moins <sup>2)</sup>  | 7 780,5                      | 7 545,6                       | 8 506,5                      | 8 192,5                       |
| Échéant dans 1 an à 3 ans <sup>2)</sup>   | 9 352,1                      | 9 420,5                       | 16 077,6                     | 15 686,2                      |
| Échéant dans 3 ans à 5 ans                | 5 738,7                      | 5 861,1                       | 4 205,8                      | 4 116,6                       |
| Échéant dans 5 ans à 10 ans <sup>3)</sup> | 13 645,1                     | 14 047,3                      | 318,8                        | 291,1                         |
| Échéant après 10 ans                      | 577,9                        | 566,5                         | 859,9                        | 714,8                         |
|   | <u>37 094,3</u>              | <u>37 441,0</u>               | <u>29 968,6</u>              | <u>29 001,2</u>               |
| Taux d'intérêt effectif <sup>4)</sup>     |                              | 5,3 %                         |                              | 3,6 %                         |

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

2) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 685,4 \$ au 31 décembre 2023 (2 500,7 \$ au 31 décembre 2022) garantis par des biens immobiliers essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

3) Comprend, au 31 décembre 2023, des bons du Trésor américain de 11 868,0 \$ dont l'échéance varie de 5 à 7 ans.

4) Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise les sorties ou entrées de trésorerie futures estimées sur la durée de vie attendue d'un placement à taux fixe de manière à obtenir sa valeur comptable brute à la comptabilisation initiale. Le taux d'intérêt effectif ne reflète pas les variations de taux d'intérêt du marché ayant une incidence sur la juste valeur des placements à revenu fixe au fil du temps.

La diminution des placements de la société en obligations échéant dans 1 an ou moins ou dans 1 an à 3 ans est surtout attribuable aux ventes nettes de certaines obligations à court terme du Trésor américain d'une valeur de 9 013,4 \$ et aux ventes nettes de certaines obligations de sociétés et autres d'une valeur de 1 339,8 \$, dont les produits nets des ventes et des échéances ont été principalement utilisés pour acheter des obligations du Trésor américain sur 5 à 10 ans (y compris des achats nets d'obligations

du Trésor américain sur 5 à 7 ans de 11 479,2 \$), partiellement contrebalancées par les achats nets de prêts hypothécaires de premier rang à court terme de 2 261,5 \$ et à la consolidation du portefeuille d'obligations de Gulf Insurance qui comprenait certaines autres obligations d'État et de sociétés et d'autres obligations de 400,9 \$.

L'augmentation des placements de la société en obligations échéant dans 3 ans à 5 ans est surtout attribuable aux ventes nettes d'obligations de sociétés et autres d'une valeur de 1 415,8 \$ et à la consolidation du portefeuille d'obligations de Gulf Insurance qui comprenait certaines autres obligations d'État et obligations de sociétés et d'autres obligations de 452,8 \$.

L'augmentation des placements de la société en obligations échéant dans 5 ans à 10 ans est surtout attribuable au réinvestissement de la trésorerie et du produit net tiré de la vente et de l'arrivée à échéance de placements à court terme en obligations du Trésor américain et en autres placements à court terme en titres du Trésor et en obligations du Trésor américain sur 5 à 10 ans de 11 670,1 \$ (y compris des achats nets d'obligations du Trésor américain sur 5 à 7 ans de 11 479,2 \$), aux achats nets de certaines autres obligations de sociétés et autres et d'autres obligations d'État de 741,9 \$ et de 410,4 \$ et à la consolidation du portefeuille d'obligations de Gulf Insurance qui comprenait certaines autres obligations d'État et de sociétés et d'autres obligations de 282,6 \$. Voir la note 21 pour de l'information sur la consolidation de Gulf Insurance.

## Informations concernant la juste valeur

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

|   | 31 décembre 2023    |   |   | 31 décembre 2022                                     |                     |   |   |  |
|---|---------------------|---|---|--|---------------------|---|---|--|
|   | Cours<br>(niveau 1) | Autres<br>données<br>d'entrée<br>observables<br>importantes<br>(niveau 2) | Données<br>d'entrée non<br>observables<br>importantes<br>(niveau 3) | Juste<br>valeur<br>totale des<br>actifs<br>(passifs) | Cours<br>(niveau 1) | Autres<br>données<br>d'entrée<br>observables<br>importantes<br>(niveau 2) | Données<br>d'entrée non<br>observables<br>importantes<br>(niveau 3) | Juste<br>valeur<br>totale des<br>actifs<br>(passifs) |
| Trésorerie et équivalents <sup>1)</sup>   | 5 763,7             | –   | –   | 5 763,7  | 6 980,8             | –   | –   | 6 980,8  |
| Placements à court terme :  |                     |   |   |  |                     |   |   |  |
| Gouvernement canadien<br>et gouvernements<br>provinciaux  | 553,3               | –   | –   | 553,3  | 129,9               | –   | –   | 129,9  |
| Trésor américain  | 794,1               | –   | –   | 794,1  | 1 574,5             | –   | –   | 1 574,5  |
| Autres gouvernements  | 31,3                | 339,0   | –   | 370,3  | 164,3               | 1 238,5   | –   | 1 402,8  |
| Siège social et autres  | –                   | 611,4   | –   | 611,4  | –                   | 298,0   | –   | 298,0  |
|   | <u>1 378,7</u>      | <u>950,4</u>  | <u>–</u>  | <u>2 329,1</u>                                       | <u>1 868,7</u>      | <u>1 536,5</u>  | <u>–</u>  | <u>3 405,2</u>                                       |
| Obligations :   |                     |   |   |  |                     |   |   |  |
| Gouvernement canadien<br>et gouvernements<br>provinciaux  | –                   | 2 715,1   | –   | 2 715,1  | –                   | 2 207,6   | –   | 2 207,6  |
| Trésor américain  | –                   | 16 273,5  | –   | 16 273,5   | –                   | 14 378,8  | –   | 14 378,8   |
| États et municipalités<br>américains  | –                   | 184,5   | –   | 184,5  | –                   | 262,7   | –   | 262,7  |
| Autres gouvernements  | –                   | 4 903,0   | 39,3  | 4 942,3  | –                   | 2 700,2   | –   | 2 700,2  |
| Charges du siège social<br>et autres <sup>2)</sup>  | –                   | 7 567,9   | 5 757,7   | 13 325,6   | –                   | 5 986,6   | 3 465,3   | 9 451,9  |
|   | –                   | <u>31 644,0</u>   | <u>5 797,0</u>  | <u>37 441,0</u>                                      | –                   | <u>25 535,9</u>   | <u>3 465,3</u>  | <u>29 001,2</u>                                      |
| Actions privilégiées :  |                     |   |   |  |                     |   |   |  |
| Canada  | 15,5                | 3,5   | 8,8   | 27,8   | 10,4                | 9,2   | 13,2  | 32,8   |
| États-Unis  | –                   | –   | 343,3   | 343,3  | –                   | –   | 233,6   | 233,6  |
| Autre <sup>3)</sup>   | 12,0                | 286,6   | 1 789,9   | 2 088,5  | 13,2                | 269,2   | 1 800,3   | 2 082,7  |
|   | <u>27,5</u>         | <u>290,1</u>  | <u>2 142,0</u>  | <u>2 459,6</u>                                       | <u>23,6</u>         | <u>278,4</u>  | <u>2 047,1</u>  | <u>2 349,1</u>                                       |
| Actions ordinaires :  |                     |   |   |  |                     |   |   |  |
| Canada  | 838,3               | 216,0   | 288,2   | 1 342,5  | 624,3               | 192,3   | 427,8   | 1 244,4  |
| États-Unis  | 988,0               | 27,4  | 1 258,7   | 2 274,1  | 691,0               | 26,1  | 1 087,2   | 1 804,3  |
| Autres  | 2 023,4             | 501,9   | 1 481,6   | 4 006,9  | 1 097,8             | 254,1   | 1 036,6   | 2 388,5  |
|   | <u>3 849,7</u>      | <u>745,3</u>  | <u>3 028,5</u>  | <u>7 623,5</u>                                       | <u>2 413,1</u>      | <u>472,5</u>  | <u>2 551,6</u>  | <u>5 437,2</u>                                       |
| Dérivés et autres<br>actifs investis  | –                   | 869,5   | 680,0   | 1 549,5  | –                   | 341,8   | 719,5   | 1 061,3  |
| Obligations au titre<br>de dérivés (note 7)   | –                   | (257,4)   | (187,5)   | (444,9)  | –                   | (151,8)   | (39,2)  | (191,0)  |
| Trésorerie et placements de<br>la société de portefeuille<br>ainsi que placements de<br>portefeuille évalués à la<br>juste valeur | <u>11 019,6</u>     | <u>34 241,9</u>   | <u>11 460,0</u>   | <u>56 721,5</u>                                      | <u>11 286,2</u>     | <u>28 013,3</u>   | <u>8 744,3</u>  | <u>48 043,8</u>                                      |
|   | <u>19,4 %</u>       | <u>60,4 %</u>   | <u>20,2 %</u>   | <u>100,0 %</u>                                       | <u>23,5 %</u>       | <u>58,3 %</u>   | <u>18,2 %</u>   | <u>100,0 %</u>                                       |
| Participations dans des<br>entreprises associées<br>(note 6) <sup>4)</sup>  | <u>3 592,3</u>      | <u>83,2</u>   | <u>6 532,3</u>  | <u>10 207,8</u>                                      | <u>4 693,8</u>      | <u>95,3</u>   | <u>4 463,2</u>  | <u>9 252,3</u>                                       |

1) Comprend la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 642,3 \$ au 31 décembre 2023 (861,2 \$ au 31 décembre 2022). Se reporter à la note 25.

2) Le niveau 3 comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 685,4 \$ au 31 décembre 2023 (2 500,7 \$ au 31 décembre 2022) garantis par des biens immobiliers situés principalement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

3) Essentiellement le placement de la société dans les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Go Digit Infoworks Services Limited (« Digit »). La société détient également une participation de 49,0 % dans Digit, qui est décrite à la note 6.

4) La juste valeur des participations dans des entreprises associées est présentée séparément; par conséquent, ces participations sont évaluées selon la méthode de la mise en équivalence. Ces participations comprennent aussi la juste valeur de Produits forestiers Résolu Inc. qui était détenue en vue de la vente au 31 décembre 2022 et qui a été vendue le 1<sup>er</sup> mars 2023, ainsi qu'il est précisé à la note 6.

Dans le tableau précédent, certaines sociétés en commandite incluses dans les actions ordinaires sont classées dans le niveau 3 parce que leurs valeurs liquidatives nettes ne sont pas observables ou parce qu'elles ne peuvent être liquidées ou rachetées que moyennant un préavis d'au moins trois mois. En 2023 et en 2022, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2. En 2023, les actions ordinaires de Poseidon Corp. (auparavant, Atlas) détenues par la société ont été transférées depuis les participations dans des entreprises associées classées au niveau 1 vers le niveau 3, en raison de l'opération de privatisation mentionnée à la note 6. Il n'y a pas eu d'autre transfert important d'instruments financiers vers le niveau 3 ou hors du niveau 3, par suite de changements touchant l'observabilité des données d'entrée aux fins de l'évaluation, exception faite de ce qui est présenté dans le tableau suivant, qui résume les variations des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente.

|   | 2023  |  |  |   |                    |                                   |                 |
|---|---|--|--|---|--------------------|-----------------------------------|-----------------|
|   | Titres de créance par voie de placement privé | Actions privilégiées de sociétés à capital fermé | Sociétés en commandite et autres <sup>1)</sup> | Fonds de capital-investissement <sup>1)</sup> | Actions ordinaires | Dérivés et autres actifs investis | Total           |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier  | 3 465,3                                       | 2 047,1  | 1 824,2  | 97,5  | 629,9              | 680,3                             | 8 744,3         |
| Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net                                 | 63,7  | (2,4)  | (69,7)   | (7,6)   | 12,3               | (135,4)                           | (139,1)         |
| Achats <sup>2), 3)</sup>  | 3 451,7                                       | 134,5  | 384,2  | –   | 289,7              | 137,7                             | 4 397,8         |
| Acquisitions de filiales d'assurances (note 21)   | 109,6   | –  | –  | 0,9   | 34,9               | 32,7                              | 178,1           |
| Ventes et distributions <sup>2)</sup>   | (1 262,5)                                     | (2,9)  | (146,1)  | (19,7)  | (10,2)             | (214,2)                           | (1 655,6)       |
| Transfert depuis une catégorie  | –   | (36,7)   | –  | –   | (3,0)              | –                                 | (39,7)          |
| Profits (pertes) de change latents sur les filiales à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global | 12,5  | 2,4  | 5,6  | 1,7   | 3,9                | (8,6)                             | 17,5            |
| Déconsolidation d'une filiale non liée au secteur de l'assurance  | (43,3)  | –  | –  | –   | –                  | –                                 | (43,3)          |
| Solde au 31 décembre  | <u>5 797,0</u>                                | <u>2 142,0</u>                                   | <u>1 998,2</u>                                 | <u>72,8</u>                                   | <u>957,5</u>       | <u>492,5</u>                      | <u>11 460,0</u> |
|   | 2022  |  |  |   |                    |                                   |                 |
|   | Titres de créance par voie de placement privé | Actions privilégiées de sociétés à capital fermé | Sociétés en commandite et autres <sup>1)</sup> | Fonds de capital-investissement <sup>1)</sup> | Actions ordinaires | Dérivés et autres actifs investis | Total           |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier  | 2 795,8                                       | 2 101,8  | 1 789,1  | 107,7   | 507,0              | 1 041,8                           | 8 343,2         |
| Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net                                 | (378,8)                                       | (247,4)  | 143,0  | (1,4)   | 61,9               | (95,8)                            | (518,5)         |
| Achats <sup>2)</sup>  | 1 456,0                                       | 286,4  | 113,1  | –   | 102,7              | 67,4                              | 2 025,6         |
| Ventes et distributions <sup>2)</sup>   | (382,4)                                       | (88,1)   | (207,0)  | (4,2)   | (14,3)             | (303,8)                           | (999,8)         |
| Transfert depuis une catégorie  | –   | –  | –  | –   | (2,7)              | –                                 | (2,7)           |
| Pertes de change latentes sur les filiales à l'étranger inscrites dans les autres éléments du résultat global         | (25,3)  | (5,6)  | (14,0)   | (4,6)   | (24,7)             | (29,3)                            | (103,5)         |
| Solde au 31 décembre  | <u>3 465,3</u>                                | <u>2 047,1</u>                                   | <u>1 824,2</u>                                 | <u>97,5</u>                                   | <u>629,9</u>       | <u>680,3</u>                      | <u>8 744,3</u>  |

1) *Comprises dans les actions ordinaires dans le tableau de la hiérarchie de la juste valeur présenté plus haut et au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions ordinaires », à l'état consolidé de la situation financière.*

2) *Les titres de créance par voie de placement privé comprennent des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang de 2 261,5 \$ (870,2 \$ en 2022).*

3) *Les titres de créance par voie de placement privé comprennent le billet d'Amynta Group, comme il est indiqué à la note 21.*

Le tableau qui suit présente les techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables utilisées pour estimer les justes valeurs des actifs financiers de niveau 3 importants de la société au 31 décembre 2023 :

| Catégorie d'actifs   | Valeur comptable       | Technique d'évaluation        | Données d'entrée non observables importantes | Intervalle de valeurs utilisé |        | Effet sur la juste valeur d'une augmentation de la valeur de la donnée d'entrée <sup>a)</sup> |
|--|------------------------|-------------------------------|--|-------------------------------|--------|---|
|  |                        |                               |  | Bas                           | Haut   |   |
| <b>Obligations<sup>b)</sup> :</b>                              |                        |                               |  |                               |        |   |
| Titres de créance par voie de placement privé <sup>1)</sup>    | 903,6                  | Flux de trésorerie actualisés | Écart de crédit                              | 1,8 %                         | 9,9 %  | Diminution  |
| Prêts hypothécaires <sup>2)</sup>                              | 4 685,4                | Approche fondée sur le marché | Prix de transactions récentes                | S.O.                          | S.O.   | Augmentation  |
|  |                        | Flux de trésorerie actualisés | Écart de crédit                              | 2,9 %                         | 10,5 % | Diminution  |
| Autres   | 208,0                  | Divers                        | Divers                                       | S.O.                          | S.O.   | S.O.  |
|  | <u>5 797,0</u>         |                               |  |                               |        |   |
| <b>Actions privilégiées<sup>c)</sup> :</b>                     |                        |                               |  |                               |        |   |
| Actions privilégiées de sociétés à capital fermé <sup>3)</sup> | 1 787,8                | Flux de trésorerie actualisés | Taux d'actualisation                         | 12,0 %                        | 12,0 % | Diminution  |
|  |                        |                               | Taux de croissance à long terme              | 6,3 %                         | 6,3 %  | Augmentation  |
| Actions privilégiées par voie de placement privé               | 290,2                  | Flux de trésorerie actualisés | Écart de crédit                              | 5,5 %                         | 6,1 %  | Diminution  |
| Autres   | 64,0                   | Divers                        | Divers                                       | S.O.                          | S.O.   | S.O.  |
|  | <u>2 142,0</u>         |                               |  |                               |        |   |
| <b>Actions ordinaires<sup>d)</sup> :</b>                       |                        |                               |  |                               |        |   |
| Sociétés en commandite et autres <sup>4)</sup>                 | 1 998,2                | Valeur liquidative            | Valeur liquidative                           | S.O.                          | S.O.   | Augmentation  |
| Fonds de capital-investissement <sup>4)</sup>                  | 402,0                  | Valeur liquidative            | Valeur liquidative                           | S.O.                          | S.O.   | Augmentation  |
| Autres   | 628,3                  | Divers                        | Divers                                       | S.O.                          | S.O.   | S.O.  |
|  | <u>3 028,5</u>         |                               |  |                               |        |   |
| <b>Dérivés et autres actifs investis<sup>e)</sup> :</b>        |                        |                               |  |                               |        |   |
| Immeubles de placement <sup>5)</sup>                           | 302,7                  | Capitalisation du revenu      | Taux de capitalisation final                 | 6,3 %                         | 9,0 %  | Diminution  |
|  |                        |                               | Taux d'actualisation                         | 8,0 %                         | 10,3 % | Diminution  |
|  |                        |                               | Taux de croissance du loyer du marché        | 2,5 %                         | 3,0 %  | Augmentation  |
|  | 83,0                   | Comparaison des ventes        | Prix par acre (en milliers de \$ CA)         | 43,5                          | 160,0  | Augmentation  |
| Autres   | 106,8                  | Divers                        | Divers                                       | S.O.                          | S.O.   | S.O.  |
|  | <u>492,5</u>           |                               |  |                               |        |   |
| <b>Total</b>   | <u><b>11 460,0</b></u> |                               |  |                               |        |   |

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

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

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

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

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

1) Au 31 décembre 2023, ces titres de créance par voie de placement privé ont été évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur qui prennent en compte les écarts de crédit des émetteurs, et comprenaient 10 placements, dont le plus important s'élevait à 148,9 \$ (logiciels et services) (10 placements, dont le plus important s'élevait à 285,0 \$ [logiciels et services] au 31 décembre 2022). Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2023 se traduirait par une diminution globale de 22,2 \$ de la juste valeur de cette catégorie d'actifs (augmentation de 21,4 \$).

2) Au 31 décembre 2023, ces prêts hypothécaires comprenaient 102 placements, dont le plus important s'élevait à 235,0 \$ (50 placements, dont le plus important s'élevait à 250,0 \$, au 31 décembre 2022). Une augmentation (diminution) de 200 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2023 se traduirait par une diminution globale de 112,5 \$ de la juste valeur de cette catégorie d'actifs (augmentation de 60,1 \$).

3) Ces actions privilégiées de sociétés à capital fermé se rapportent au placement de la société dans des actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit, qui ont été évaluées selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie reconnu dans le secteur qui intégrait un taux d'actualisation et un taux de croissance à long terme non observables. Une augmentation (diminution) de 1,0 % du taux d'actualisation appliqué au 31 décembre 2023 se traduirait par une diminution de 319,1 \$ de la juste valeur des actions privilégiées (augmentation de 457,5 \$); une augmentation (diminution) de 0,5 % du taux de croissance à long terme appliqué au 31 décembre 2023 se traduirait par une augmentation de 122,0 \$ de la juste valeur des actions privilégiées (diminution de 119,5 \$). La société détient également une participation mise en équivalence de 49,0 % dans Digit, comme il est expliqué à la note 6.

4) Les sociétés en commandite et autres et certains fonds de capital-investissement sont des fonds de placement gérés par des tiers gestionnaires de fonds et associés en commandite qui investissent dans une gamme diversifiée de secteurs et de régions géographiques. Ces fonds de placement ont été évalués essentiellement à l'aide des états de l'actif net fournis par ces tiers gestionnaires de fonds et associés en commandite. Les justes valeurs figurant dans ces états sont déterminées au moyen des cours des actifs sous-jacents et, dans une moindre mesure, au moyen des données observables lorsqu'elles étaient disponibles et des données non observables, conjointement avec les modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, le cas échéant. Dans certains cas, ces placements sont classés dans le niveau 3 lorsqu'ils ne peuvent être liquidés ou rachetés que moyennant un préavis d'au moins trois mois. Au 31 décembre 2023, les sociétés en commandite et autres se composaient de 42 placements, les trois placements les plus importants s'établissant à 315,0 \$ (industries), 242,5 \$ (essentiellement les industries et les biens de consommation discrétionnaires) et 235,3 \$ (extraction pétrolière et gazière) (au 31 décembre 2022 : 45 placements, les trois plus importants s'établissant à 374,8 \$ [extraction pétrolière et gazière], 189,5 \$ [industries] et 176,1 \$ [industries]). Une augmentation (diminution) de 10 % des valeurs liquidatives au 31 décembre 2023 se traduirait par une augmentation (diminution) globale de 199,8 \$ de la juste valeur des sociétés en commandite.

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

**Produits de placement**

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

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

|   | <b>2023</b>               | <b>2022</b>    |
|---|---------------------------|----------------|
|   | <i>Montants retraités</i> |                |
| Produits d'intérêts :                                     |                           |                |
| Trésorerie et placements à court terme                    | 279,4                     | 101,5          |
| Obligations   | 1 624,9                   | 753,1          |
| Dérivés et autres actifs investis                         | (63,2)                    | 18,9           |
|   | <u>1 841,1</u>            | <u>873,5</u>   |
| Dividendes :  |                           |                |
| Actions privilégiées                                      | 44,7                      | 39,7           |
| Actions ordinaires  | 89,1                      | 100,7          |
|   | <u>133,8</u>              | <u>140,4</u>   |
| Charges de placement                                      | (78,7)                    | (52,1)         |
| Intérêts et dividendes                                    | <u>1 896,2</u>            | <u>961,8</u>   |
| Quote-part du résultat des entreprises associées (note 6) | <u>1 022,2</u>            | <u>1 022,4</u> |

**Profits (pertes) nets sur placements**

|  | <b>2023</b>                           |   |   | <b>2022</b>                           |   |   |
|--|---------------------------------------|---|---|---------------------------------------|---|---|
|  | <b>Profits (pertes) réalisés nets</b> | <b>Variation nette des profits (pertes) latents</b> | <b>Profits (pertes) nets sur placements</b> | <b>Montants retraités</b>             |   | <b>Profits (pertes) nets sur placements</b> |
|  |                                       |   |   | <b>Profits (pertes) réalisés nets</b> | <b>Variation nette des profits (pertes) latents</b> |   |
| Actions ordinaires <sup>1)</sup>   | 43,9                                  | 420,5   | 464,4                                       | 364,5                                 | (607,2)   | (242,7)                                     |
| Obligations et actions privilégiées – convertibles                           | (0,2)                                 | 77,3  | 77,1  | 11,6                                  | (253,0)   | (241,4)                                     |
| Autres dérivés sur actions <sup>2), 3), 4)</sup>                             | 144,0                                 | 213,2   | 357,2                                       | 331,7                                 | (140,9)   | 190,8                                       |
| Cession d'entreprises associées hors du secteur de l'assurance <sup>5)</sup> | 322,0                                 | –   | 322,0                                       | 45,1                                  | –   | 45,1  |
| Autres   | (3,1)                                 | –   | (3,1)                                       | 4,4                                   | –   | 4,4   |
| Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers       | <u>506,6</u>                          | <u>711,0</u>  | <u>1 217,6</u>                              | <u>757,3</u>                          | <u>(1 001,1)</u>                                    | <u>(243,8)</u>                              |
| Obligations  | (587,6)                               | 1 141,9   | 554,3                                       | (183,6)                               | (1 064,9)   | (1 248,5)                                   |
| Contrats à terme sur obligations du Trésor américain                         | 172,3                                 | (12,5)  | 159,8                                       | 163,0                                 | (0,6)   | 162,4                                       |
| Total des obligations  | <u>(415,3)</u>                        | <u>1 129,4</u>                                      | <u>714,1</u>                                | <u>(20,6)</u>                         | <u>(1 065,5)</u>                                    | <u>(1 086,1)</u>                            |
| Devises <sup>6)</sup>  | (222,5)                               | 103,7   | (118,8)                                     | 266,5                                 | (410,1)   | (143,6)                                     |
| Autres   | 1,6                                   | 135,0   | 136,6                                       | (85,4)                                | (14,3)  | (99,7)                                      |
| <b>Profits (pertes) nets sur placements</b>                                  | <u>(129,6)</u>                        | <u>2 079,1</u>                                      | <u>1 949,5</u>                              | <u>917,8</u>                          | <u>(2 491,0)</u>                                    | <u>(1 573,2)</u>                            |

- 1) Le 31 août 2022, Stelco a racheté 5,1 millions de ses actions ordinaires en circulation dans le cadre de son offre publique de rachat importante, ce qui a entraîné la perte d'un certain droit détenu par un autre investisseur et l'augmentation de la participation de la société dans Stelco, qui a été portée à 20,5 %. Par conséquent, la société a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Stelco, ce qui a entraîné le reclassement, dans les profits réalisés, de profits latents de 151,9 \$ avec une incidence nette de néant sur l'état consolidé du résultat net, comme il est indiqué à la note 6.
- 2) Les autres dérivés sur actions comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les bons de souscription d'actions, les options sur actions et l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif (Asset Value Loan Notes) contracté avec RiverStone Barbados, ainsi qu'il est expliqué à la note 7. La variation nette des profits (pertes) latents en 2023 comprend des profits latents de 320,6 \$ (100,6 \$ en 2022) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur sur les actions à droit de vote subalterne de Fairfax, d'une juste valeur de 516,9 \$ au 31 décembre 2023 (196,3 \$ au 31 décembre 2022), comptabilisé au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », comme il est indiqué à la note 7.
- 3) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets incluent les profits (pertes) nets sur les swaps sur rendement total dont les contreparties sont généralement tenues de régler en trésorerie la variation mensuelle ou trimestrielle de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente même si les positions sur les swaps restent ouvertes après le règlement en trésorerie. Les profits (pertes) réalisés nets en 2023 comprennent des profits réalisés de 304,2 \$ (154,8 \$ en 2022) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur sur les actions à droit de vote subalterne de Fairfax, qui représente les montants de règlement en trésorerie comptabilisés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille ».
- 4) Le 6 avril 2022, la société a acquis 25,0 millions d'actions ordinaires d'Atlas en exerçant ses bons de souscription d'Atlas au prix d'exercice de 8,05 \$ l'action, pour une contrepartie en trésorerie totale de 201,3 \$ et a comptabilisé une perte nette sur placements de 37,2 \$ (profits réalisés de 58,6 \$, dont une tranche de 95,8 \$ a été comptabilisée dans les profits latents pour les exercices antérieurs) lors de la décomptabilisation des bons de souscription d'actions, comme il est indiqué à la note 6.

- 5) En 2023, Fairfax India a vendu une participation de 7,1 % dans IIFL Finance pour un produit brut de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes), ce qui a réduit sa participation à 15,1 % et entraîné un profit réalisé de 88,6 \$. Dès lors, la société a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans IIFL Finance selon la méthode de la mise en équivalence, a commencé à classer sa participation à la JVRN et a comptabilisé un profit sur la réévaluation de 204,2 \$ à l'état consolidé du résultat net, comme il est indiqué à la note 6.
- 6) Les pertes de change nettes découlent essentiellement des activités de souscription en 2023, compensées en partie par des profits de change nets sur les activités d'investissement. Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2023 sont essentiellement liés à l'appréciation du réal brésilien, du dollar canadien et de la livre sterling par rapport au dollar américain relativement aux placements de la société libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre sterling. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2022 sont essentiellement liées à l'appréciation du dollar américain relativement aux placements de la société libellés en roupies indiennes, en dollars canadiens, en livres égyptiennes, en roupies sri-lankaises et en livres sterling, en partie contrebalancée par des profits de change nets sur les placements libellés en dollars américains détenus par des filiales ayant le dollar canadien ou la livre sterling comme monnaie fonctionnelle, le dollar américain s'étant apprécié par rapport à ces monnaies.

## 6. Participations dans des entreprises associées

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

|  | 31 décembre 2023                           |                            |   |  |                | Exercice clos le<br>31 décembre<br>2023 |
|--|--|----------------------------|---|--|----------------|---|
|  | Pourcentage de participation <sup>a)</sup> | Juste valeur <sup>b)</sup> | Valeur comptable  |  |                | Quote-part du résultat net              |
|  |  |                            | Participations dans des entreprises associées et des partenariats | Entreprises associées de Fairfax India <sup>c)</sup> | Total          |   |
| <b>Assurance et réassurance :</b>  |  |                            |   |  |                |   |
| Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)                            | 49,0 %                                     | 477,2                      | 146,6   | –  | 146,6          | 43,2                                    |
| Gulf Insurance Group K.S.C.P. (« Gulf Insurance ») <sup>1)</sup>                   | –  | –                          | –   | –  | –              | 42,6                                    |
| Autres   | –  | 234,0                      | 222,1   | –  | 222,1          | (5,1)                                   |
|  |  | <u>711,2</u>               | <u>368,7</u>  | <u>–</u>   | <u>368,7</u>   | <u>80,7</u>                             |
| <b>Sociétés autres que des sociétés d'assurance :</b>                              |  |                            |   |  |                |   |
| <i>Inde</i>  |  |                            |   |  |                |   |
| Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») <sup>9)</sup>      | 64,0 %                                     | 1 600,0                    | –   | 783,0  | 783,0          | 16,0                                    |
| CSB Bank Limited (« CSB Bank »)  | 49,7 %                                     | 409,3                      | –   | 223,0  | 223,0          | 35,4                                    |
| Qess Corp Limited (« Qess ») <sup>2)</sup>   | 34,7 %                                     | 323,6                      | 433,0 <sup>d)</sup>   | –  | 433,0          | (47,0)                                  |
| Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »)  | 42,9 %                                     | 302,9                      | –   | 156,1  | 156,1          | 0,6                                     |
| IIFL Securities Limited (« IIFL Securities »)                                      | 30,9 %                                     | 165,7                      | 13,6  | 103,8  | 117,4          | 12,4                                    |
| Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »)                                 | 48,5 %                                     | 142,8                      | –   | 133,6  | 133,6          | 42,6                                    |
| IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») <sup>10)</sup>                             | –  | –                          | –   | –  | –              | 45,1                                    |
| Autres   | –  | 69,6                       | 10,8  | 30,2   | 41,0           | 1,8                                     |
|  |  | <u>3 013,9</u>             | <u>457,4</u>  | <u>1 429,7</u>                                       | <u>1 887,1</u> | <u>106,9</u>                            |
| <i>Immobilier</i>  |  |                            |   |  |                |   |
| KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LP »)                         | –  | 104,0                      | 104,0 <sup>d)</sup>   | –  | 104,0          | 6,4                                     |
| Autres   | –  | 73,3                       | 73,3  | –  | 73,3           | (13,8)                                  |
|  |  | <u>177,3</u>               | <u>177,3</u>  | <u>–</u>   | <u>177,3</u>   | <u>(7,4)</u>                            |
| <i>Autres</i>  |  |                            |   |  |                |   |
| Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A (« Eurobank ») <sup>3)</sup>             | 34,1 %                                     | 2 251,6                    | 2 099,5   | –  | 2 099,5        | 437,7                                   |
| Poseidon Corp. (« Poseidon », auparavant, Atlas) <sup>4)</sup>                     | 43,4 %                                     | 2 046,3                    | 1 706,4   | –  | 1 706,4        | 149,6                                   |
| Stelco Holdings Inc. (« Stelco »)  | 23,6 %                                     | 491,6                      | 291,6   | –  | 291,6          | 23,7                                    |
| EXCO Resources Inc. (« EXCO »)   | 48,3 %                                     | 435,2                      | 417,6   | –  | 417,6          | 129,1                                   |
| Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)                                  | 42,6 %                                     | 226,1                      | 129,4 <sup>d)</sup>   | –  | 129,4          | 23,3                                    |
| Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP »)                                      | 36,3 %                                     | 91,5                       | 197,6   | –  | 197,6          | 9,2                                     |
| Sociétés de personnes, fiducies et autres <sup>5)</sup>                            | –  | 763,1                      | 762,1   | –  | 762,1          | 69,4                                    |
|  |  | <u>6 305,4</u>             | <u>5 604,2</u>  | <u>–</u>   | <u>5 604,2</u> | <u>842,0</u>                            |
|  |  | <u>9 496,6</u>             | <u>6 238,9</u>  | <u>1 429,7</u>                                       | <u>7 668,6</u> | <u>941,5</u>                            |
| Participations dans des entreprises associées                                      |  | <u>10 207,8</u>            | <u>6 607,6</u>  | <u>1 429,7</u>                                       | <u>8 037,3</u> | <u>1 022,2</u>                          |
| Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière : |  |                            |   |  |                |   |
| Participations dans des entreprises associées                                      |  | 7 553,2                    |   |  | 6 607,6        |   |
| Participations de Fairfax India dans des entreprises associées                     |  | <u>2 654,6</u>             |   |  | <u>1 429,7</u> |   |
|  |  | <u>10 207,8</u>            |   |  | <u>8 037,3</u> |   |

|  | 31 décembre 2022                           |                            |   |  |                             | Exercice clos le                                 |
|--|--|----------------------------|---|--|-----------------------------|--|
|  | Pourcentage de participation <sup>a)</sup> | Juste valeur <sup>b)</sup> | Valeur comptable  |  |                             | 31 décembre                                      |
|  |  |                            | Participations dans des entreprises associées et des partenariats<br>Montants retraités | Entreprises associées de Fairfax India <sup>c)</sup> | Total<br>Montants retraités | 2022   |
|  |  |                            |   |  |                             | Quote-part du résultat net<br>Montants retraités |
| <b>Assurance et réassurance :</b>  |  |                            |   |  |                             |  |
| Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)                            | 49,0 %                                     | 479,3                      | 104,4   | –  | 104,4                       | (11,0)   |
| Gulf Insurance Group K.S.C.P. (« Gulf Insurance »)                                 | 43,7 %                                     | 415,8                      | 405,2   | –  | 405,2                       | 60,7   |
| Autres   | –  | 173,9                      | 139,5   | –  | 139,5                       | (11,6)   |
|  |  | <u>1 069,0</u>             | <u>649,1</u>  | <u>–</u>   | <u>649,1</u>                | <u>38,1</u>                                      |
| <b>Sociétés autres que des sociétés d'assurance :</b>                              |  |                            |   |  |                             |  |
| <i>Inde</i>  |  |                            |   |  |                             |  |
| Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport »)                    | 54,0 %                                     | 1 233,7                    | –   | 521,1  | 521,1                       | (5,7)  |
| CSB Bank Limited (« CSB Bank »)  | 49,7 %                                     | 223,3                      | –   | 194,5  | 194,5                       | 40,8   |
| Quess Corp Limited (« Quess »)   | 30,9 %                                     | 228,3                      | 459,6 <sup>d)</sup>   | –  | 459,6                       | 6,8  |
| IIFL Finance Limited (« IIFL Finance »)  | 22,3 %                                     | 493,3                      | –   | 242,8  | 242,8                       | 36,5   |
| Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »)  | 42,9 %                                     | 337,8                      | –   | 159,8  | 159,8                       | 36,4   |
| IIFL Securities Limited (« IIFL Securities »)                                      | 37,1 %                                     | 87,9                       | 35,3  | 97,9   | 133,2                       | 14,6   |
| Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »)                                 | 48,5 %                                     | 96,9                       | –   | 97,9   | 97,9                        | 9,8  |
| Autres   | –  | 38,0                       | 10,8  | 28,6   | 39,4                        | 3,3  |
|  |  | <u>2 739,2</u>             | <u>505,7</u>  | <u>1 342,6</u>                                       | <u>1 848,3</u>              | <u>142,5</u>                                     |
| <i>Immobilier</i>  |  |                            |   |  |                             |  |
| KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LP »)                         | –  | 101,1                      | 101,1 <sup>d)</sup>   | –  | 101,1                       | 16,5   |
| Autre <sup>6)</sup>  | –  | 61,3                       | 63,3  | –  | 63,3                        | 2,8  |
|  |  | <u>162,4</u>               | <u>164,4</u>  | <u>–</u>   | <u>164,4</u>                | <u>19,3</u>                                      |
| <i>Autres</i>  |  |                            |   |  |                             |  |
| Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A (« Eurobank »)                           | 32,2 %                                     | 1 344,5                    | 1 507,6   | –  | 1 507,6                     | 263,0  |
| Poseidon Corp. (« Poseidon », auparavant, Atlas) <sup>7)</sup>                     | 43,2 %                                     | 1 864,7                    | 1 506,3   | –  | 1 506,3                     | 258,2  |
| Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu ») <sup>5)</sup>                         | 32,2 %                                     | 508,5                      | 508,5   | –  | 508,5                       | 159,0  |
| Stelco Holdings Inc. (« Stelco ») <sup>8)</sup>                                    | 23,6 %                                     | 423,3                      | 304,8   | –  | 304,8                       | –  |
| EXCO Resources Inc. (« EXCO »)   | 44,4 %                                     | 544,8                      | 288,4   | –  | 288,4                       | 81,9   |
| Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)                                  | 42,6 %                                     | 195,3                      | 124,4 <sup>d)</sup>   | –  | 124,4                       | 7,7  |
| Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP »)                                      | 34,4 %                                     | 104,1                      | 183,2   | –  | 183,2                       | (23,9)   |
| Sociétés de personnes, fiducies et autres  |  | 296,5                      | 350,7   | –  | 350,7                       | 76,6   |
|  |  | <u>5 281,7</u>             | <u>4 773,9</u>  | <u>–</u>   | <u>4 773,9</u>              | <u>822,5</u>                                     |
|  |  | <u>8 183,3</u>             | <u>5 444,0</u>  | <u>1 342,6</u>                                       | <u>6 786,6</u>              | <u>984,3</u>                                     |
| Participations dans des entreprises associées                                      |  | <u>9 252,3</u>             | <u>6 093,1</u>  | <u>1 342,6</u>                                       | <u>7 435,7</u>              | <u>1 022,4</u>                                   |
| Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière : |  |                            |   |  |                             |  |
| Participations dans des entreprises associées                                      |  | 6 772,9                    |   |  | 6 093,1                     |  |
| Participations de Fairfax India dans des entreprises associées                     |  | <u>2 479,4</u>             |   |  | <u>1 342,6</u>              |  |
|  |  | <u>9 252,3</u>             |   |  | <u>7 435,7</u>              |  |

a) Les pourcentages de participation tiennent compte de l'incidence des instruments financiers qui ne sont pas considérés comme des titres de capitaux propres.

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

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

d) Ces participations sont des coentreprises.

---

## Entreprises associées et coentreprises en assurance et réassurance

- 1) Le 26 décembre 2023, la société a augmenté sa participation en capitaux propres dans Gulf Insurance, la faisant passer de 43,7 % à une participation donnant le contrôle de 90,0 %, et a commencé à consolider Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21.

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

- 2) La quote-part de la perte de Quess de 47,0 \$ (quote-part du bénéfice de 6,8 \$ en 2022) comprend une perte de valeur hors trésorerie de 52,8 \$ (néant en 2022). Après le 31 décembre 2023, Quess a annoncé un plan de scission en trois entités distinctes. Les actionnaires recevront une action de chaque nouvelle entité pour chaque action de Quess détenue. La scission devrait être complétée en 2025, sous réserve des approbations réglementaires.
- 3) Le 11 décembre 2023, la société a augmenté sa participation dans Eurobank, à 34,1 %, par l'achat d'actions ordinaires d'Eurobank détenues par l'intermédiaire du placement de la société dans l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados (comme il est précisé à la note 7), pour une contrepartie en trésorerie de 82,0 \$.
- 4) Le 28 mars 2023, un consortium composé de la société, de la famille Washington, de David Sokol, président du conseil d'administration d'Atlas, et d'Ocean Network Express Pte. Ltd., société mondiale de transport et d'expédition par conteneurs (collectivement, le « consortium »), a acquis la totalité des actions ordinaires en circulation d'Atlas, autres que les actions détenues par le consortium et par Prem Watsa, chef de la direction de Fairfax, à un prix d'achat au comptant de 15,50 \$, plus le paiement de tous les dividendes trimestriels dans le cours normal jusqu'à la clôture de la transaction. Aux termes de la transaction, la société a transféré ses actions d'Atlas, y compris sa participation, par l'intermédiaire de placements dans des bons de souscription d'actions d'Atlas exercés le 12 janvier 2023 pour une contrepartie en trésorerie de 78,7 \$, à une entité formée par le consortium, qui a par la suite été renommée Poseidon Corp. La société n'a pas acquis de participation supplémentaire autre que celle déjà détenue par le consortium au moment de la transaction. Les autres membres du consortium ont financé intégralement la composante en trésorerie de la transaction, et la société a conservé sa participation dans Atlas dans le cadre du consortium. La société continue d'appliquer la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Atlas par l'intermédiaire de sa participation dans Poseidon.

Au deuxième trimestre de 2023, après la clôture de la transaction, M. Watsa, afin d'éviter d'éventuels conflits d'intérêts, a vendu à Fairfax la totalité de ses 678 021 actions de Poseidon. M. Watsa détenait 678 021 actions d'Atlas représentant une participation de moins de 0,3 % et les a remplacées par des actions de Poseidon à raison d'une contre une à la suite de l'offre publique d'achat dans le cadre du consortium présenté plus haut. M. Watsa a vendu les actions de Poseidon à Fairfax au prix de 15,50 \$ chacune, prix qu'il aurait pu obtenir dans le cadre de l'offre publique d'achat et prix auquel les actions d'Atlas détenues par Fairfax ont été évaluées par le consortium qui a fait l'offre publique d'achat.

- 5) Le 1<sup>er</sup> mars 2023, Domtar Corporation a acquis la totalité des actions ordinaires en circulation de Résolu, qui étaient détenues en vue de la vente au 31 décembre 2022, pour une contrepartie mixte composée d'un élément de trésorerie de 20,50 \$ par action ordinaire de Résolu et d'un droit à une valeur éventuelle. Le droit à une valeur éventuelle confère aux porteurs le droit à une part de tout remboursement futur des droits sur le bois d'œuvre résineux et a été évalué à 1,42 \$ par action en fonction du cours de marché de Résolu immédiatement avant la clôture de la transaction. La société a reçu une contrepartie totale de 665,6 \$, qui comprend la contrepartie en trésorerie ainsi que la juste valeur du droit à une valeur éventuelle à la clôture de la transaction, en échange de ses actions ordinaires de Résolu, y compris des actions d'une juste valeur de 120,7 \$ achetées le 26 janvier 2023 dans le cadre du placement de la société dans l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados (comme il est mentionné à la note 7), et a enregistré un profit réalisé de 44,2 \$ à l'état consolidé du résultat net.
- 6) Le 5 juillet 2022, la société a augmenté sa participation dans Grivalia Hospitality S.A. (« Grivalia Hospitality »), qui est passée de 33,5 % à 78,4 %, et a commencé à consolider Grivalia Hospitality, comme il est précisé à la note 21.
- 7) Le 6 avril 2022, la société a acquis 25,0 millions d'actions ordinaires d'Atlas en exerçant ses bons de souscription d'Atlas au prix d'exercice de 8,05 \$ l'action, pour une contrepartie en trésorerie totale de 201,3 \$. Lors de la décomptabilisation des bons de souscription d'actions, la société a comptabilisé une perte nette sur placements de 37,2 \$ (profits réalisés de 58,6 \$, dont une tranche de 95,8 \$ a été comptabilisée dans les profits latents pour les exercices antérieurs) et a inscrit la juste valeur de 335,3 \$ de ces actions à titre d'ajout à sa participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans Atlas.

Le 4 octobre 2022, la société a augmenté sa participation dans Atlas, à 43,2 %, par l'achat d'actions ordinaires d'Atlas détenues par l'intermédiaire du placement de la société dans l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados (comme il est précisé à la note 7), pour une contrepartie en trésorerie de 84,8 \$.

- 8) Le 31 août 2022, Stelco a racheté 5,1 millions de ses actions ordinaires en circulation dans le cadre de son offre publique de rachat importante, ce qui a entraîné la perte d'un certain droit détenu par un autre investisseur et l'augmentation de la participation de la société dans Stelco, qui a été portée à 20,5 %. Par conséquent, la société a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans Stelco, dont la juste valeur s'établissait à 352,2 \$ (461,3 \$ CA) à cette date. Stelco est une société d'acier indépendante inscrite en bourse qui fabrique des produits d'acier laminé à plat enduits et des produits d'acier laminé à froid pour les secteurs de la construction, de l'automobile et de l'énergie en Amérique du Nord.

## Fairfax India

- 9) Le 9 mai 2023, Fairfax India a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation en actions additionnelles de 3,0 % dans Bangalore Airport auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens »). Dans le cadre de la clôture de la transaction, qui a eu lieu le 21 juin 2023, Fairfax India a versé une contrepartie en trésorerie de 75,0 \$ afin de porter sa participation à 57,0 %. Le 12 décembre 2023, Fairfax India a acquis auprès de Siemens une participation supplémentaire de 7,0 % dans Bangalore Airport pour une contrepartie en trésorerie supplémentaire de 175,0 \$, ce qui a porté sa participation dans Bangalore Airport à 64,0 %. Au 31 décembre 2023, la société continuait d'appliquer la méthode de la mise en équivalence en raison de la lourde réglementation qu'impose le gouvernement indien sur les activités pertinentes de l'aéroport de Bangalore et sur la participation à ces activités.
- 10) En 2023, Fairfax India a vendu une participation de 7,1 % dans IIFL Finance pour un produit brut de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes), ce qui a réduit sa participation à 15,1 % et entraîné un profit réalisé de 88,6 \$. Par conséquent, la société a conclu qu'elle n'exerçait plus une influence notable sur IIFL Finance, a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans IIFL Finance selon la méthode de la mise en équivalence, a commencé à classer sa participation à la JVRN et a comptabilisé un profit sur la réévaluation de 204,2 \$ à l'état consolidé du résultat net.

**Variations annuelles de la valeur comptable**

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

|   | 2023                  |              |  |         |
|---|-----------------------|--------------|--|---------|
|   | Entreprises associées | Partenariats | Entreprises associées de Fairfax India | Total   |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier  | 5 312,2               | 780,9        | 1 342,6                                | 7 435,7 |
| Quote-part du résultat global avant impôt :   |                       |              |  |         |
| Quote-part du résultat net  | 936,0                 | 12,9         | 151,1                                  | 1 100,0 |
| Pertes de valeur <sup>1)</sup>  | (19,8)                | (58,0)       | –                                      | (77,8)  |
| Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies | 39,2                  | 1,1          | (3,4)                                  | 36,9    |
| Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies  | 0,9                   | (0,8)        | (5,7)                                  | (5,6)   |
|   | 956,3                 | (44,8)       | 142,0                                  | 1 053,5 |
| Dividendes et distributions reçus   | (208,7)               | (24,8)       | (13,2)                                 | (246,7) |
| Achats et acquisitions <sup>2)</sup>  | 884,8                 | 42,5         | 250,0                                  | 1 177,3 |
| Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents <sup>3)</sup>  | (709,9)               | (14,6)       | (89,7)                                 | (814,2) |
| Reclassements <sup>4)</sup>   | (379,3)               | –            | (193,0)                                | (572,3) |
| Effet du change et autres   | 10,4                  | 2,6          | (9,0)                                  | 4,0     |
| Solde au 31 décembre  | 5 865,8               | 741,8        | 1 429,7                                | 8 037,3 |
|   |                       |              |  |         |
|   | 2022                  |              |  |         |
|   | Entreprises associées | Partenariats | Entreprises associées de Fairfax India | Total   |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier  | 3 852,8               | 896,4        | 1 348,9                                | 6 098,1 |
| Quote-part du résultat global avant impôt :   |                       |              |  |         |
| Quote-part du résultat net  | 864,3                 | 26,1         | 132,0                                  | 1 022,4 |
| Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies | (111,5)               | (53,0)       | 14,4                                   | (150,1) |
| Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies  | 74,4                  | 0,6          | (5,4)                                  | 69,6    |
|   | 827,2                 | (26,3)       | 141,0                                  | 941,9   |
| Dividendes et distributions reçus   | (142,2)               | (33,7)       | (7,0)                                  | (182,9) |
| Achats et acquisitions  | 429,1                 | 88,6         | 10,1                                   | 527,8   |
| Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents  | 9,9                   | (11,9)       | 34,4                                   | 32,4    |
| Reclassements <sup>4)</sup>   | 352,2                 | (114,3)      | (40,4)                                 | 197,5   |
| Effet du change et autres   | (16,8)                | (17,9)       | (144,4)                                | (179,1) |
| Solde au 31 décembre  | 5 312,2               | 780,9        | 1 342,6                                | 7 435,7 |

1) Les pertes de valeur comptabilisées au titre des entreprises associées et des coentreprises sont incluses dans la quote-part du bénéfice des entreprises associées dans l'état consolidé du résultat net. Les pertes de valeur de 77,8 \$ comptabilisées en 2023 comprenaient des pertes de valeur hors trésorerie principalement liées à Quess.

2) Comprend la consolidation des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans Gulf Insurance, d'une juste valeur de 151,8 \$.

3) Représente essentiellement la vente de Résolu en 2023.

4) Représente essentiellement la consolidation de Gulf Insurance (voir la note 21) et le reclassement d'IIFL Finance dans les actions ordinaires à la JVRN en 2023, ainsi que de la consolidation de Grivalia Hospitality (voir la note 21) et le début de la comptabilisation de Stelco selon la méthode de la mise en équivalence en 2022.

## 7. Dérivés

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

|   | 31 décembre 2023 |       |              |        | 31 décembre 2022 |       |              |        |
|---|------------------|-------|--------------|--------|------------------|-------|--------------|--------|
|   | Notionnel        | Coût  | Juste valeur |        | Notionnel        | Coût  | Juste valeur |        |
|   |                  |       | Actif        | Passif |                  |       | Actif        | Passif |
| Contrats d'instruments dérivés sur actions <sup>1)</sup>                        | 4 101,7          | 149,1 | 595,7        | 32,5   | 1 946,5          | 68,0  | 258,1        | 19,4   |
| Emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados | –                | –     | –            | –      | 517,5            | –     | 30,7         | –      |
| Contrats d'instruments dérivés de change <sup>2)</sup>                          | –                | –     | 65,0         | 158,8  | –                | –     | 49,0         | 106,8  |
| Autres contrats d'instruments dérivés   | –                | 254,2 | 311,8        | 253,6  | –                | 289,8 | 130,0        | 64,8   |
| Total   |                  |       | 972,5        | 444,9  |                  |       | 467,8        | 191,0  |

1) Comprend la participation de la société dans les bons de souscription d'Atlas, d'une juste valeur de 13,5 \$ au 31 décembre 2022, qui ont par la suite été exercés le 12 janvier 2023, comme il est précisé à la note 6.

2) Comprend les passifs au titre du swap et du contrat de change à terme d'AGT, d'une juste valeur de 60,8 \$ au 31 décembre 2023 (56,2 \$ au 31 décembre 2022).

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

### Contrats d'instruments dérivés sur actions

#### Swaps sur rendement total d'actions en position acheteur

En 2023, la société a conclu, aux fins de placement, des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur ayant un notionnel de 200,2 \$. Au 31 décembre 2023, la société détenait, aux fins de placement, des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, sur des actions individuelles, d'un notionnel initial de 1 112,8 \$ (1 012,6 \$ au 31 décembre 2022). Ces contrats d'instruments dérivés conclus avec des banques canadiennes comprenaient un total de 1 964 155 actions à droit de vote subalterne de Fairfax d'un notionnel initial de 732,5 \$ (935,0 \$ CA) ou environ 372,96 \$ (476,03 \$ CA) par action aux 31 décembre 2023 et 2022. En 2023, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax ont généré des profits nets de 624,8 \$ (255,4 \$ en 2022). Les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur offrent un rendement qui est directement lié aux variations de la juste valeur des actions individuelles sous-jacentes.

#### Emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados

Dans le cadre de la vente de RiverStone Barbados en 2021, la société, par l'intermédiaire des instruments financiers désignés comme un emprunt sur billets visant la valeur de l'actif, avait garanti la valeur de certains titres détenus par l'acheteur et certaines de ses sociétés affiliées jusqu'à ce que ces titres soient achetés par Hamblin Watsa ou qu'ils soient vendus à la demande de cette dernière avant la fin de 2023. En 2023, tous les titres qui devaient être achetés par Hamblin Watsa ou vendus sur ordre de cette dernière avant la fin de 2023 conformément aux modalités de l'entente modifiée l'ont été. Le profit net à la clôture des billets visant la valeur de l'actif depuis leur émission s'est élevé à 65,8 \$, ce qui comprend des profits nets réalisés sur placements de 95,6 \$ comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net, contrebalancés par une contrepartie de 29,8 \$ comptabilisée au titre des variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres relativement aux achats d'actions des filiales de la société.

### Contrats d'instruments dérivés de change

#### Contrats de change à terme

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

**Autres contrats d'instruments dérivés***Contrats à terme sur obligations du Trésor américain*

En 2023, la société a conclu des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain d'un notional de 8 000,0 \$ qui offrent une opportunité d'acheter des obligations du Trésor américain à mesure que d'autres placements en titres à revenu fixe arrivent à échéance. Au 31 décembre 2023, tous les contrats avaient été dénoués principalement par la livraison physique des obligations du Trésor américain sous-jacentes d'une valeur nominale de 6 890,0 \$ et échéant en 2030.

Afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines, aux obligations d'États et de municipalités américains détenus dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notional de 292,8 \$ au 31 décembre 2023 (183,7 \$ au 31 décembre 2022). Les contrats ont une durée moyenne de moins de six mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

En 2023, la société a comptabilisé des profits nets sur placements de 159,8 \$ (162,4 \$ en 2022) sur ses contrats à terme sur obligations du Trésor américain.

*Swaps de taux d'intérêt*

En 2023, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt d'un notional de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2023 (néant au 31 décembre 2022) et d'une durée moyenne à courir jusqu'à l'échéance de deux ans. Les swaps donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables pour une majorité du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang de 2 261,5 \$ réalisés en 2023.

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

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats d'instruments dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. La juste valeur des garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2023 était composée d'un montant en trésorerie de 42,2 \$ et de titres d'État de 492,3 \$ (9,5 \$ et 274,9 \$ au 31 décembre 2022). La trésorerie est comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière au poste « Trésorerie et placements à court terme des filiales » et un passif correspondant est comptabilisé au poste « Dettes d'exploitation et charges à payer ». La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2023. L'exposition de la société au risque de contrepartie et la façon dont elle gère ce risque sont analysées à la note 22.

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

Au 31 décembre 2023, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés, incluse au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et au poste « Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés », s'établissait à 337,0 \$ (155,9 \$ au 31 décembre 2022) et était composée d'une garantie de 270,3 \$ (124,8 \$ au 31 décembre 2022) devant être déposée pour conclure les contrats d'instruments dérivés (principalement liés aux swaps sur rendement total) et d'une garantie de 66,7 \$ (31,1 \$ au 31 décembre 2022) au titre des montants dus aux contreparties et découlant des variations de la juste valeur depuis la date de révision la plus récente.

**Couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes**

Au 31 décembre 2023, la société a désigné la valeur comptable de 2 788,6 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 2 061,1 \$ (capital de 2 800,0 \$ CA au 31 décembre 2022 et juste valeur de 1 926,8 \$), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales ayant le dollar canadien comme monnaie fonctionnelle. En 2023, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 56,6 \$ (profits avant impôt de 149,5 \$ en 2022) liées aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens au poste « Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes », dans l'état consolidé du résultat global. Après le 31 décembre 2023, le 14 février 2024, la Société a annoncé qu'elle affectera le reste du produit net tiré du placement de décembre 2023, mentionné à la note 15, au rachat de ses billets de premier rang non garantis à 4,95 % échéant le 3 mars 2025 d'un capital de 348,6 \$ CA, ce qui entraînera une réduction de la couverture au premier trimestre de 2024.

**Couverture de l'investissement net dans des établissements européens**

Au 31 décembre 2023, la société a désigné la valeur comptable de 750,0 € du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en euros, dont la juste valeur s'établit à 791,9 \$ (capital de 750,0 € au 31 décembre 2022 et juste valeur de 698,3 \$), comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2023, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 27,8 \$ (profits avant impôt de 51,8 \$ en 2022) liées aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros au poste « Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales européennes », dans l'état consolidé du résultat global.

## 8. Passifs au titre des contrats d'assurance

|  | 31 décembre 2023 |                   |                 | 31 décembre 2022 |                   |                 |
|--|------------------|-------------------|-----------------|------------------|-------------------|-----------------|
|  | MRP              | MGE <sup>1)</sup> | Total           | MRP              | MGE <sup>1)</sup> | Total           |
| Contrats d'assurance délivrés                                      | 41 863,4         | 4 471,4           | 46 334,8        | 36 549,5         | 3 504,9           | 40 054,4        |
| Actifs pour les flux de trésorerie liés<br>aux frais d'acquisition | (160,0)          | (3,4)             | (163,4)         | (147,8)          | –                 | (147,8)         |
| <b>Passifs au titre des contrats d'assurance</b>                   | <b>41 703,4</b>  | <b>4 468,0</b>    | <b>46 171,4</b> | <b>36 401,7</b>  | <b>3 504,9</b>    | <b>39 906,6</b> |

1) Comprend les contrats d'assurance émis évalués selon le MGE de 396,9 \$ (néant en 2022) du secteur Assureurs et réassureurs mondiaux, de 356,3 \$ (375,6 \$ en 2022) du secteur Assureurs et réassureurs internationaux et de 3 718,2 \$ (3 129,3 \$ en 2022) du secteur Assurance vie et liquidation de sinistres. Les contrats d'assurance émis selon le MGE comprennent un PCR de 3 122,6 \$ (2 515,9 \$ en 2022) et un PSS de 1 348,8 \$ (989,0 \$ en 2022).

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

|                         | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |         |          |                                      |          |          |  |         |         | Assurance<br>vie et<br>liquidation<br>de sinistres | Données<br>consolidées |          |
|-------------------------|--|---------|----------|--------------------------------------|----------|----------|--|---------|---------|--|------------------------|----------|
|                         | Assureurs<br>nord-américains                       |         |          | Assureurs et réassureurs<br>mondiaux |          |          | Assureurs et réassureurs<br>internationaux |         |         |  |                        | Total    |
|                         | PCR  | PSS     | Total    | PCR                                  | PSS      | Total    | PCR  | PSS     | Total   |  |                        |          |
| <b>2023</b>             |  |         |          |                                      |          |          |  |         |         |  |                        |          |
| 1 <sup>er</sup> janvier | 1 065,4  | 7 972,4 | 9 037,8  | 449,2                                | 24 283,9 | 24 733,1 | 386,3                                      | 2 332,6 | 2 718,9 | 36 489,8   | 59,7                   | 36 549,5 |
| 31 décembre             | 1 140,8  | 9 005,2 | 10 146,0 | 1 071,0                              | 25 937,2 | 27 008,2 | 1 399,0                                    | 3 239,5 | 4 638,5 | 41 792,7   | 70,7                   | 41 863,4 |
| <b>2022</b>             |  |         |          |                                      |          |          |  |         |         |  |                        |          |
| 1 <sup>er</sup> janvier | 923,1  | 7 926,2 | 8 849,3  | 738,9                                | 22 751,9 | 23 490,8 | 430,0                                      | 2 645,5 | 3 075,5 | 35 415,6   | 52,4                   | 35 468,0 |
| 31 décembre             | 1 065,4  | 7 972,4 | 9 037,8  | 449,2                                | 24 283,9 | 24 733,1 | 386,3                                      | 2 332,6 | 2 718,9 | 36 489,8   | 59,7                   | 36 549,5 |

### Variations dans les contrats d'assurance délivrés

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

## Exercice clos le 31 décembre 2023

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages      |  |  | Total      |
|--|---|--|--|------------|
|  | Passif au titre des sinistres survenus                  |  |  |            |
|  | Passif au titre de la couverture restante <sup>1)</sup> | Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre des risques non financiers |            |
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>   | 1 900,9   | 32 108,9   | 2 480,0  | 36 489,8   |
| <b>Variations à l'état consolidé du résultat global :</b>  |   |  |  |            |
| <b>Produits des activités d'assurance</b>  | (26 095,0)  | –  | –  | (26 095,0) |
| Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance <sup>2)</sup>  | (16,2)  | 16 480,6   | 971,2  | 17 435,6   |
| Amortissement des frais d'acquisition et autres <sup>3)</sup>  | 4 654,1   | –  | –  | 4 654,1    |
| Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures <sup>4)</sup> | –   | (73,3)   | (794,7)  | (868,0)    |
| <b>Charges afférentes aux activités d'assurance</b>  | 4 637,9   | 16 407,3   | 176,5  | 21 221,7   |
| <b>Résultat des services d'assurance</b>   | (21 457,1)  | 16 407,3   | 176,5  | (4 873,3)  |
| Charges financières nettes tirées des contrats d'assurance <sup>5)</sup>   | 4,2   | 1 965,7  | –  | 1 969,9    |
| Effets du change et autres   | 23,8  | 90,1   | (28,1)   | 85,8       |
| <b>Total des variations à l'état consolidé du résultat global</b>  | (21 429,1)  | 18 463,1   | 148,4  | (2 817,6)  |
| <b>Flux de trésorerie :</b>  |   |  |  |            |
| Primes reçues <sup>6)</sup>  | 27 191,2  | –  | –  | 27 191,2   |
| Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance versées, y compris les composants investissement <sup>7)</sup>                                | –   | (15 537,9)   | –  | (15 537,9) |
| Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition <sup>8)</sup>  | (5 196,6)   | –  | –  | (5 196,6)  |
| Variations dans les fonds retenus  | 142,3   | (21,8)   | –  | 120,5      |
|  | 22 136,9  | (15 559,7)   | –  | 6 577,2    |
| <b>Composants investissement et autres</b>   | (170,4)   | 147,1  | –  | (23,3)     |
| <b>Contrats comptabilisés à l'acquisition d'une filiale<sup>9)</sup></b>   | 1 172,5   | 371,2  | 22,9   | 1 566,6    |
| <b>Solde au 31 décembre</b>  | 3 610,8   | 35 530,6   | 2 651,3  | 41 792,7   |

1) Comprend des éléments de perte de 139,0 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2023 et de 64,7 \$ au 31 décembre 2023.

2) Les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (9 596,8 \$), Assureurs nord-américains (5 104,1 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (1 779,7 \$). Les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les ajustements au titre des risques non financiers comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (677,1 \$), Assureurs nord-américains (191,1 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (103,0 \$).

3) L'amortissement des frais d'acquisition et autres comprend les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (2 298,1 \$), Assureurs nord-américains (1 790,7 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (565,3 \$).

4) Réflète la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont payés, principalement dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (589,9 \$) et Assureurs nord-américains (155,9 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (290,7 \$), contrebalancée en partie par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs et réassureurs internationaux (167,2 \$) et Assureurs nord-américains (50,2 \$).

5) Les charges financières nettes provenant des contrats d'assurance incluses dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (1 401,4 \$), Assureurs nord-américains (407,6 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (156,7 \$).

6) Les primes reçues sur les contrats d'assurance comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (15 665,9 \$), Assureurs nord-américains (8 229,0 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (3 296,3 \$).

7) Les sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance versées, y compris les composants investissement, comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (9 275,5 \$), Assureurs nord-américains (4 650,1 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (1 612,3 \$).

- 8) Les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (2 524,1 \$), Assureurs nord-américains (1 942,8 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (729,7 \$).
- 9) Représente principalement les contrats comptabilisés lors de l'acquisition de Gulf Insurance, comme indiqué décrit à la note 21, qui ont pour l'essentiel été comptabilisés comme si la société avait conclu les contrats à la date d'acquisition, la juste valeur des contrats étant considérée comme la prime reçue. Par conséquent, les contrats acquis qui sont dans leur période de règlement sont inclus dans le PCR, et leur période de règlement est considérée comme leur période de couverture.

### Exercice clos le 31 décembre 2022

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages               |   |   |            |
|--|--|---|---|------------|
|  | Passif au titre<br>des sinistres survenus                        |   |   | Total      |
|  | Passif au titre<br>de la<br>couverture<br>restante <sup>1)</sup> | Estimation de<br>la valeur<br>actuelle des<br>flux de<br>trésorerie<br>futurs | Ajustement<br>au titre des<br>risques non<br>financiers |            |
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>   | 2 092,0  | 30 896,3  | 2 427,3   | 35 415,6   |
| <b>Variations à l'état consolidé du résultat global :</b>  |  |   |   |            |
| <b>Produits des activités d'assurance</b>  | (24 494,8)   | –   | –   | (24 494,8) |
| Sinistres survenus et autres charges afférentes<br>aux activités d'assurance <sup>2)</sup>   | 106,8  | 15 972,3  | 825,1   | 16 904,2   |
| Amortissement des frais d'acquisition et autres <sup>3)</sup>  | 4 156,5  | –   | –   | 4 156,5    |
| Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures<br>et reprise des ajustements au titre des risques pour<br>sinistres d'années antérieures <sup>4)</sup> | –  | (171,2)   | (698,9)   | (870,1)    |
| <b>Charges afférentes aux activités d'assurance</b>  | 4 263,3  | 15 801,1  | 126,2   | 20 190,6   |
| <b>Résultat des services d'assurance</b>   | (20 231,5)   | 15 801,1  | 126,2   | (4 304,2)  |
| Charges (produits) financiers nets provenant des contrats<br>d'assurance <sup>5)</sup>   | 3,9  | (1 586,1)   | –   | (1 582,2)  |
| Effets du change et autres   | 9,5  | (577,5)   | (73,5)  | (641,5)    |
| <b>Total des variations à l'état consolidé du résultat global</b>  | (20 218,1)   | 13 637,5  | 52,7  | (6 527,9)  |
| <b>Flux de trésorerie :</b>  |  |   |   |            |
| Primes reçues <sup>6)</sup>  | 24 710,1   | –   | –   | 24 710,1   |
| Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance<br>versées, y compris les composants investissement <sup>7)</sup>                                   | –  | (12 593,2)  | –   | (12 593,2) |
| Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition <sup>8)</sup>  | (4 408,3)  | –   | –   | (4 408,3)  |
| Variations dans les fonds retenus  | (145,9)  | 36,7  | –   | (109,2)    |
|  | 20 155,9   | (12 556,5)  | –   | 7 599,4    |
| <b>Composants investissement et autres</b>   | (128,9)  | 131,6   | –   | 2,7        |
| <b>Solde au 31 décembre</b>  | 1 900,9  | 32 108,9  | 2 480,0   | 36 489,8   |

1) Comprend des éléments de perte de 190,9 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2022 et de 139,0 \$ au 31 décembre 2022.

2) Les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (9 950,5 \$), Assureurs nord-américains (4 336,1 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (1 685,7 \$). Les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les ajustements au titre des risques non financiers comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (597,9 \$), Assureurs nord-américains (152,8 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (74,4 \$).

3) L'amortissement des frais d'acquisition et autres comprend les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (2 139,2 \$), Assureurs nord-américains (1 561,3 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (456,0 \$).

4) Représente la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont payés, principalement dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (508,5 \$) et Assureurs nord-américains (133,5 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (398,7 \$), contrebalancée en partie par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs nord-américains (133,2 \$) et Assureurs et réassureurs mondiaux (94,3 \$).

- 5) *Les produits financiers nets provenant des contrats d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent principalement les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (1 171,0 \$) et Assureurs nord-américains (422,1 \$).*
- 6) *Les primes reçues sur les contrats d'assurance comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (14 602,3 \$), Assureurs nord-américains (7 442,7 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (2 665,1 \$).*
- 7) *Les sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance versées, y compris les composants investissement, comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (7 256,3 \$), Assureurs nord-américains (3 829,6 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (1 507,3 \$).*
- 8) *Les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (2 144,5 \$), Assureurs nord-américains (1 717,5 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (546,3 \$).*

### ***Évolution des sinistres***

L'évolution des passifs d'assurance illustre l'incertitude liée à la mesure de ces passifs et fournit une mesure de la capacité de la société à estimer la valeur définitive des sinistres. Les tableaux sur l'évaluation des sinistres ci-après présentent un cumul estimatif des sinistres non actualisés, compte non tenu de l'ajustement au titre du risque, sur une base de réassurance brute et nette, pour les contrats d'assurance émis par les secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages à la fin de chaque année civile, les paiements cumulatifs effectués à l'égard de ces sinistres au cours des années ultérieures et le nouveau cumul estimatif des sinistres de chaque année civile au 31 décembre 2023.

## Cumul estimatif des sinistres non actualisés, sur une base brute

|  | Année civile |                |                |               |              |                |          |
|--|--------------|----------------|----------------|---------------|--------------|----------------|----------|
|  | 2017         | 2018           | 2019           | 2020          | 2021         | 2022           | 2023     |
| Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages au 31 décembre | 25 284,5     | 25 426,9       | 26 528,3       | 28 700,5      | 32 329,1     | 36 306,4       | 41 221,8 |
| Paiements cumulatifs :   |              |                |                |               |              |                |          |
| Un an plus tard  | 6 917,3      | 7 191,0        | 7 018,7        | 6 986,7       | 8 410,7      | 10 341,7       |          |
| Deux ans plus tard   | 11 052,3     | 11 487,9       | 11 133,7       | 11 990,6      | 14 571,5     |                |          |
| Trois ans plus tard  | 13 928,6     | 14 318,9       | 14 702,8       | 16 410,5      |              |                |          |
| Quatre ans plus tard   | 15 843,4     | 16 807,6       | 17 959,2       |               |              |                |          |
| Cinq ans plus tard   | 17 528,7     | 19 121,9       |                |               |              |                |          |
| Six ans plus tard  | 19 141,7     |                |                |               |              |                |          |
| Nouvelle estimation de la provision :  |              |                |                |               |              |                |          |
| Un an plus tard  | 24 131,2     | 25 256,3       | 26 259,1       | 28 119,8      | 31 640,8     | 36 470,5       |          |
| Deux ans plus tard   | 24 091,7     | 25 124,0       | 26 052,6       | 27 894,1      | 32 041,6     |                |          |
| Trois ans plus tard  | 23 949,9     | 25 132,6       | 25 961,4       | 28 468,4      |              |                |          |
| Quatre ans plus tard   | 24 046,1     | 25 286,7       | 26 611,8       |               |              |                |          |
| Cinq ans plus tard   | 24 202,6     | 25 851,6       |                |               |              |                |          |
| Six ans plus tard  | 24 554,7     |                |                |               |              |                |          |
| Évolution favorable (défavorable)  | 729,8        | (424,7)        | (83,5)         | 232,1         | 287,5        | (164,1)        |          |
| Évolution (favorable) défavorable au titre de ce qui suit :  |              |                |                |               |              |                |          |
| Incidence du change  | 483,5        | 222,5          | 309,6          | 271,0         | 163,6        | 7,4            |          |
| Évolution favorable (défavorable) de la provision pour sinistres   | <u>246,3</u> | <u>(647,2)</u> | <u>(393,1)</u> | <u>(38,9)</u> | <u>123,9</u> | <u>(171,5)</u> |          |
|  | <u>729,8</u> | <u>(424,7)</u> | <u>(83,5)</u>  | <u>232,1</u>  | <u>287,5</u> | <u>(164,1)</u> |          |

### Rapprochement avec le PSS des secteurs comptables Assurance et réassurance de dommages

|  |                        |
|--|------------------------|
| Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages, telle qu'elle est présentée plus haut | 41 221,8               |
| Effet de l'actualisation   | (6 193,1)              |
| Ajustement au titre du risque non financier  | 3 137,6                |
| Autre <sup>1)</sup>  | <u>347,2</u>           |
| <b>Passif au titre des sinistres survenus (MRP et MGE)</b>   | <b>38 513,5</b>        |
| Moins : Passif au titre des sinistres survenus (MGE)   | <u>(331,6)</u>         |
| <b>Passif au titre des sinistres survenus (MRP)</b>  | <b><u>38 181,9</u></b> |
| <b>Passif au titre des sinistres survenus (MRP), tel qu'il est présenté plus haut</b>  |                        |
| Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs   | 35 530,6               |
| Ajustement au titre du risque non financier  | <u>2 651,3</u>         |
| <b>Passif au titre des sinistres survenus (MRP)</b>  | <b><u>38 181,9</u></b> |

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

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

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

L'évolution défavorable de la provision pour sinistres de 171,5 \$ présentée dans le tableau plus haut pour l'année civile 2023 est principalement attribuable à d'importantes pertes au titre d'accords de façade conclus par Fairfax en Amérique latine, à des sinistres liés à l'amiante et à d'autres sinistres latents et à la sinistralité défavorable pour les années de surveillance 2016 à 2019.

**Cumul estimatif des sinistres non actualisés, sur une base nette<sup>1)</sup>**

|  | Année civile |                |                |                |                |              |          |
|--|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------|
|  | 2017         | 2018           | 2019           | 2020           | 2021           | 2022         | 2023     |
| Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages au 31 décembre | 19 750,1     | 19 334,7       | 19 858,9       | 21 468,6       | 24 068,6       | 27 800,1     | 31 618,1 |
| Paiements cumulatifs :   |              |                |                |                |                |              |          |
| Un an plus tard  | 5 297,4      | 5 407,0        | 5 339,8        | 5 426,1        | 6 415,3        | 7 791,6      |          |
| Deux ans plus tard   | 8 394,6      | 8 606,4        | 8 480,3        | 9 269,8        | 11 042,3       |              |          |
| Trois ans plus tard  | 10 562,7     | 10 719,0       | 11 216,3       | 12 456,8       |                |              |          |
| Quatre ans plus tard   | 12 010,0     | 12 624,3       | 13 473,3       |                |                |              |          |
| Cinq ans plus tard   | 13 291,3     | 14 142,2       |                |                |                |              |          |
| Six ans plus tard  | 14 348,9     |                |                |                |                |              |          |
| Nouvelle estimation de la provision :  |              |                |                |                |                |              |          |
| Un an plus tard  | 18 642,9     | 19 052,8       | 19 587,2       | 21 233,4       | 23 808,7       | 27 534,6     |          |
| Deux ans plus tard   | 18 411,4     | 18 937,4       | 19 585,7       | 21 342,5       | 24 151,8       |              |          |
| Trois ans plus tard  | 18 275,8     | 19 052,3       | 19 845,5       | 21 728,2       |                |              |          |
| Quatre ans plus tard   | 18 392,0     | 19 227,2       | 20 269,4       |                |                |              |          |
| Cinq ans plus tard   | 18 589,3     | 19 589,3       |                |                |                |              |          |
| Six ans plus tard  | 18 839,6     |                |                |                |                |              |          |
| Évolution favorable (défavorable)  | 910,5        | (254,6)        | (410,5)        | (259,6)        | (83,2)         | 265,5        |          |
| Évolution (favorable) défavorable au titre de ce qui suit :  |              |                |                |                |                |              |          |
| Incidence du change  | 183,4        | 9,4            | 101,7          | 108,6          | 126,4          | 12,2         |          |
| Évolution favorable (défavorable) de la provision pour sinistres   | <u>727,1</u> | <u>(264,0)</u> | <u>(512,2)</u> | <u>(368,2)</u> | <u>(209,6)</u> | <u>253,3</u> |          |
|  | <u>910,5</u> | <u>(254,6)</u> | <u>(410,5)</u> | <u>(259,6)</u> | <u>(83,2)</u>  | <u>265,5</u> |          |

**Rapprochement avec le PSS net des secteurs comptables Assurance et réassurance de dommages**

|  |  |  |  |                 |                |  |                 |
|--|--|--|--|-----------------|----------------|--|-----------------|
| Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages, telle qu'elle est présentée plus haut |  |  |  |                 |                |  | 31 618,1        |
| Effet de l'actualisation   |  |  |  |                 |                |  | (4 679,9)       |
| Ajustement au titre du risque non financier Autre <sup>2)</sup>  |  |  |  |                 |                |  | 2 134,0         |
|  |  |  |  |                 |                |  | <u>(277,6)</u>  |
| <b>Passif net au titre des sinistres survenus (MRP et MGE)</b>   |  |  |  |                 |                |  | 28 794,6        |
| Moins : Passif net au titre des sinistres survenus (MGE)   |  |  |  |                 |                |  | <u>(286,3)</u>  |
| <b>Passif net au titre des sinistres survenus (MRP)</b>  |  |  |  |                 |                |  | <u>28 508,3</u> |
| <b>Passif net au titre des sinistres survenus (MRP), tel qu'il est présenté plus haut et à la note 9</b>                                   |  |  |  |                 |                |  |                 |
| Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs   |  |  |  | 35 530,6        | 8 821,0        |  | 26 709,6        |
| Ajustement au titre du risque non financier  |  |  |  | <u>2 651,3</u>  | <u>852,6</u>   |  | <u>1 798,7</u>  |
| <b>Passif net au titre des sinistres survenus (MRP)</b>  |  |  |  | <u>38 181,9</u> | <u>9 673,6</u> |  | <u>28 508,3</u> |

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

2) Comprend principalement les sinistres payés au titre des contrats de réassurance, en partie compensés par les fonds retenus et le reclassement de certains contrats rétrospectifs au PCR.

## 9. Contrats de réassurance détenus

|  | 31 décembre 2023 |                   |          | 31 décembre 2022 |                   |         |
|--|------------------|-------------------|----------|------------------|-------------------|---------|
|  | MRP              | MGE <sup>1)</sup> | Total    | MRP              | MGE <sup>1)</sup> | Total   |
| Actifs des contrats de réassurance détenus | 9 856,3          | 1 031,4           | 10 887,7 | 8 679,2          | 1 012,3           | 9 691,5 |

1) Comprend les actifs des contrats de réassurance détenus évalués selon le MGA de 321,6 \$ (320,0 \$ en 2022) du secteur Assureurs et réassureurs mondiaux, de 262,1 \$ (290,4 \$ en 2022) du secteur Assureurs et réassureurs internationaux et de 447,7 \$ (401,9 \$ en 2022) du secteur Assurance vie et liquidation de sinistres.

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

|                         | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |         |         |                                      |         |         |  |         |         | Assurance<br>vie et<br>liquidation<br>de sinistres | Données<br>consolidées |         |
|-------------------------|--|---------|---------|--------------------------------------|---------|---------|--|---------|---------|--|------------------------|---------|
|                         | Assureurs<br>nord-américains                       |         |         | Assureurs et réassureurs<br>mondiaux |         |         | Assureurs et réassureurs<br>internationaux |         |         |  |                        | Total   |
|                         | ACR  | ASS     | Total   | ACR                                  | ASS     | Total   | ACR  | ASS     | Total   |  |                        |         |
| <b>2023</b>             |  |         |         |                                      |         |         |  |         |         |  |                        |         |
| 1 <sup>er</sup> janvier | (15,2)   | 974,5   | 959,3   | (182,1)                              | 6 633,5 | 6 451,4 | 53,3                                       | 1 210,2 | 1 263,5 | 8 674,2  | 5,0                    | 8 679,2 |
| 31 décembre             | (70,0)   | 1 250,3 | 1 180,3 | (46,6)                               | 7 007,2 | 6 960,6 | 296,7                                      | 1 416,1 | 1 712,8 | 9 853,7  | 2,6                    | 9 856,3 |
| <b>2022</b>             |  |         |         |                                      |         |         |  |         |         |  |                        |         |
| 1 <sup>er</sup> janvier | (12,9)   | 901,9   | 889,0   | (166,4)                              | 6 250,2 | 6 083,8 | 43,6                                       | 1 570,7 | 1 614,3 | 8 587,1  | 2,9                    | 8 590,0 |
| 31 décembre             | (15,2)   | 974,5   | 959,3   | (182,1)                              | 6 633,5 | 6 451,4 | 53,3                                       | 1 210,2 | 1 263,5 | 8 674,2  | 5,0                    | 8 679,2 |

### Variations des actifs au titre des contrats de réassurance

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

## Exercice clos le 31 décembre 2023

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages     |  |  |           |
|--|--|--|--|-----------|
|  | Actif au titre des sinistres survenus                  |  |  | Total     |
|  | Actif au titre de la couverture restante <sup>1)</sup> | Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre des risques non financiers |           |
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>   | (144,0)  | 8 011,6  | 806,6  | 8 674,2   |
| <b>Variations à l'état consolidé du résultat global :</b>  |  |  |  |           |
| <b>Coût de réassurance</b>   | (4 759,6)  | —  | —  | (4 759,6) |
| Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance <sup>2)</sup>  | (27,8)   | 3 496,2  | 330,1  | 3 798,5   |
| Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures <sup>3)</sup> | —  | 227,0  | (266,4)  | (39,4)    |
| <b>Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance</b>   | (27,8)   | 3 723,2  | 63,7   | 3 759,1   |
| <b>Résultat de réassurance net</b>   | (4 787,4)  | 3 723,2  | 63,7   | (1 000,5) |
| Produits financiers nets provenant des actifs sur contrats de réassurance détenus <sup>4)</sup>  | 0,8  | 520,9  | —  | 521,7     |
| Effets du change et autres   | (41,9)   | (59,0)   | (31,9)   | (132,8)   |
| <b>Total des variations à l'état consolidé du résultat global</b>  | (4 828,5)  | 4 185,1  | 31,8   | (611,6)   |
| <b>Flux de trésorerie :</b>  |  |  |  |           |
| Primes versées <sup>5)</sup>   | 4 786,2  | —  | —  | 4 786,2   |
| Montants reçus <sup>6)</sup>   | —  | (3 502,6)  | —  | (3 502,6) |
| Variations dans les fonds retenus  | (3,1)  | (14,6)   | —  | (17,7)    |
|  | 4 783,1  | (3 517,2)  | —  | 1 265,9   |
| <b>Composants investissement et autres</b>   | (7,2)  | 8,0  | —  | 0,8       |
| <b>Contrats comptabilisés à l'acquisition d'une filiale<sup>7)</sup></b>   | 376,7  | 133,5  | 14,2   | 524,4     |
| <b>Solde au 31 décembre</b>  | 180,1  | 8 821,0  | 852,6  | 9 853,7   |

1) Comprend des éléments de perte de 50,1 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2023 et de 23,0 \$ au 31 décembre 2023.

2) Les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (1 996,4 \$), Assureurs nord-américains (973,7 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (526,1 \$). Les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les ajustements au titre des risques non financiers comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (219,3 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (57,7 \$) et Assureurs nord-américains (53,1 \$).

3) Reflète la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont recouverts, principalement dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (200,9 \$) et Assureurs nord-américains (40,4 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs et réassureurs internationaux (217,8 \$) et Assureurs nord-américains (53,0 \$), contrebalancée en partie par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (43,8 \$).

4) Les produits financiers nets provenant des actifs sur contrats de réassurance détenus inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent principalement les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (392,6 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (78,6 \$) et Assureurs nord-américains (49,7 \$).

5) Les primes payées comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (2 640,5 \$), Assureurs nord-américains (1 122,7 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (1 023,0 \$).

6) Les montants reçus comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (2 005,0 \$), Assureurs nord-américains (793,3 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (704,3 \$).

7) Reflète principalement les contrats comptabilisés lors de l'acquisition de Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21, qui ont pour l'essentiel été comptabilisés comme si la société avait conclu les contrats à la date d'acquisition, la juste valeur des contrats étant considérée comme la prime versée. Par conséquent, les contrats acquis qui sont dans leur période de règlement sont inclus dans l'ACR, et leur période de règlement est considérée comme leur période de couverture.

Exercice clos le 31 décembre 2022

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages     |  |  | Total     |
|--|--|--|--|-----------|
|  | Actif au titre des sinistres survenus                  |  |  |           |
|  | Actif au titre de la couverture restante <sup>1)</sup> | Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre des risques non financiers |           |
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>   | (135,7)  | 7 905,8  | 817,0  | 8 587,1   |
| <b>Variations à l'état consolidé du résultat global :</b>  |  |  |  |           |
| <b>Coût de réassurance</b>   | (4 344,7)  | –  | –  | (4 344,7) |
| Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance <sup>2)</sup>  | 8,4  | 3 159,4  | 261,7  | 3 429,5   |
| Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures <sup>3)</sup> | –  | (163,1)  | (253,5)  | (416,6)   |
| <b>Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance</b>   | 8,4  | 2 996,3  | 8,2  | 3 012,9   |
| <b>Résultat de réassurance net</b>   | (4 336,3)  | 2 996,3  | 8,2  | (1 331,8) |
| Produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des actifs des contrats de réassurance détenus <sup>4)</sup>                                       | 0,1  | (291,1)  | –  | (291,0)   |
| Effets du change et autres   | 77,8   | (172,7)  | (18,6)   | (113,5)   |
| <b>Total des variations à l'état consolidé du résultat global</b>  | (4 258,4)  | 2 532,5  | (10,4)   | (1 736,3) |
| <b>Flux de trésorerie :</b>  |  |  |  |           |
| Primes versées <sup>5)</sup>   | 4 249,3  | –  | –  | 4 249,3   |
| Montants reçus <sup>6)</sup>   | –  | (2 415,3)  | –  | (2 415,3) |
| Variations dans les fonds retenus  | (2,7)  | (1,3)  | –  | (4,0)     |
|  | 4 246,6  | (2 416,6)  | –  | 1 830,0   |
| <b>Composants investissement et autres</b>   | 3,5  | (10,1)   | –  | (6,6)     |
| <b>Solde au 31 décembre</b>  | (144,0)  | 8 011,6  | 806,6  | 8 674,2   |

1) Comprend des éléments de perte de 41,9 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2022 et de 50,1 \$ au 31 décembre 2022.

2) Les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (1 977,6 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (622,3 \$) et Assureurs nord-américains (559,5 \$). Les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les ajustements au titre des risques non financiers comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (176,0 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (45,7 \$) et Assureurs nord-américains (40,0 \$).

3) Représente la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont recouverts, principalement dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (198,4 \$) et Assureurs nord-américains (24,3 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (359,9 \$), compensée en partie par une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs nord-américains (98,8 \$) et Assureurs et réassureurs mondiaux (98,0 \$).

4) Les charges financières nettes provenant des actifs sur contrats de réassurance détenus inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les charges financières nettes des secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (279,8 \$) et Assureurs nord-américains (28,9 \$), en partie compensées par les produits financiers nets du secteur Assureurs et réassureurs internationaux (17,6 \$).

5) Les primes payées comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (2 506,0 \$), Assureurs nord-américains (880,2 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (863,1 \$).

6) Les montants reçus comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (1 333,0 \$), Assureurs nord-américains (526,8 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (555,5 \$).

## 10. Produits ou charges financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus

|  | Exercices clos les        |                  |
|--|---------------------------|------------------|
|  | 2023                      | 31 décembre 2022 |
|  | <i>Montants retraités</i> |                  |
| <b>Produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des contrats d'assurance</b>                                |                           |                  |
| Intérêt capitalisé sur les contrats d'assurance  | (1 889,5)                 | (433,6)          |
| Effets de la variation des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières   | (263,2)                   | 2 448,0          |
|  | <u>(2 152,7)</u>          | <u>2 014,4</u>   |
| <b>Produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des actifs des contrats de réassurance détenus</b>          |                           |                  |
| Intérêt capitalisé sur les actifs nets au titre des contrats de réassurance  | 502,0                     | 122,3            |
| Effets de la variation des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières   | 45,1                      | (519,4)          |
|  | <u>547,1</u>              | <u>(397,1)</u>   |
| <b>Produits (charges) financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus</b> | <u>(1 605,6)</u>          | <u>1 617,3</u>   |
| <b>Produits de placement<sup>1)</sup></b>  |                           |                  |
| Intérêts et dividendes   | 1 896,2                   | 961,8            |
| Quote-part du résultat des entreprises associées   | 1 022,2                   | 1 022,4          |
| Profits (pertes) nets sur placements   | 1 949,5                   | (1 573,2)        |
|  | <u>4 867,9</u>            | <u>411,0</u>     |
| <b>Résultat financier net</b>  | <u>3 262,3</u>            | <u>2 028,3</u>   |

1) Comprend les produits d'intérêts et de dividendes, la quote-part du résultat des entreprises associées et les profits (pertes) nets sur les placements présentés dans l'état consolidé du résultat, compte tenu des montants présentés par les sociétés autres que des sociétés d'assurance et les sociétés de portefeuille du groupe, comme indiqué à la note 23.

L'objectif de la société dans la gestion du capital, qui est présenté à la rubrique « Gestion du capital » de la note 22, comprend le maintien, par la société de portefeuille et les sociétés en exploitation, de liquidités suffisantes pour être en mesure de s'acquitter de toutes les obligations de la société, tout en étant prêt à utiliser son capital de façon opportune si l'occasion se présente. Par conséquent, il n'y a pas de relation directe entre les produits ou charges financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus par la société et le rendement des investissements provenant des placements en portefeuille. Certains placements de la société, surtout ceux en titres à revenu fixe, sont exposés au risque de taux d'intérêt (comme il est mentionné à la note 22), et les gains ou les pertes provenant de ces placements qui découleraient de la fluctuation des taux d'intérêt sur le marché pourraient ne pas correspondre exactement aux variations des produits ou charges financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus par la société. Les produits ou charges financiers d'assurance nets reflètent les effets et la variation de la valeur temps de l'argent ainsi que les risques financiers liés à ces passifs nets, tandis que le rendement des investissements dépend de la stratégie d'investissement globale de la société.

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

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

|   | 31 décembre 2023          | 31 décembre 2022 |
|---|---------------------------|------------------|
|   | <i>Montants retraités</i> |                  |
| Primes d'assurance à recevoir des agents, des courtiers et d'autres intermédiaires                        | 615,9                     | 411,5            |
| Créances découlant de contrats d'assurance à recevoir de tiers administrateurs et d'autres intermédiaires | 310,2                     | 237,4            |
|   | <u>926,1</u>              | <u>648,9</u>     |
| Partie courante   | 685,3                     | 468,5            |
| Partie non courante   | 240,8                     | 180,4            |
|   | <u>926,1</u>              | <u>648,9</u>     |

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

|   | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022           |
|---|---------------------|-------------------------------|
|   |                     | <i>Montants<br/>retraités</i> |
| Montants à payer à des agents et à des courtiers                              | 374,2               | 495,6                         |
| Contrats d'investissement associés des produits d'assurance vie <sup>1)</sup> | 626,5               | 595,8                         |
| Autres montants à payer au titre de contrats d'assurance                      | 206,2               | 311,3                         |
|   | <u>1 206,9</u>      | <u>1 402,7</u>                |
| Partie courante   | 518,4               | 802,6                         |
| Partie non courante   | 688,5               | 600,1                         |
|   | <u>1 206,9</u>      | <u>1 402,7</u>                |

1) Les contrats émis dans le cadre des activités d'assurance vie de la société qui ne transfèrent pas un risque d'assurance important, mais qui transfèrent un risque financier du titulaire de police à la société, représentent un passif financier.

## 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 <sup>1)</sup> | Relations clients et relations courtiers | Marques <sup>1)</sup> | Logiciels et autres <sup>1)</sup> |                |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2023 | 2 927,5        | 503,2  | 653,9                                    | 1 018,3               | 586,1                             | 5 689,0        |
| Entrées <sup>2)</sup>                 | 355,8          | –  | 538,2                                    | 123,0                 | 209,3                             | 1 226,3        |
| Cessions <sup>3)</sup>                | (45,9)         | –  | (35,9)                                   | (0,5)                 | –                                 | (82,3)         |
| Dotations aux amortissements          | –              | –  | (92,9)                                   | –                     | (280,4)                           | (373,3)        |
| Pertes de valeur <sup>4)</sup>        | (132,4)        | –  | –  | (3,8)                 | –                                 | (136,2)        |
| Effet du change et autres             | 16,9           | –  | 7,3                                      | 24,7                  | 3,9                               | 52,8           |
| Solde au 31 décembre 2023             | <u>3 121,9</u> | <u>503,2</u>                                     | <u>1 070,6</u>                           | <u>1 161,7</u>        | <u>518,9</u>                      | <u>6 376,3</u> |
| Valeur comptable brute                | 3 485,6        | 503,2  | 1 765,9                                  | 1 203,0               | 1 713,6                           | 8 671,3        |
| Cumul des amortissements              | –              | –  | (710,3)                                  | –                     | (1 175,1)                         | (1 885,4)      |
| Cumul des pertes de valeur et autres  | (363,7)        | –  | 15,0                                     | (41,3)                | (19,6)                            | (409,6)        |
|                                       | <u>3 121,9</u> | <u>503,2</u>                                     | <u>1 070,6</u>                           | <u>1 161,7</u>        | <u>518,9</u>                      | <u>6 376,3</u> |

|                                       | Goodwill       |  | Immobilisations incorporelles            |                       |                                   | Total          |
|---------------------------------------|----------------|--|--|-----------------------|-----------------------------------|----------------|
|                                       |                | Droits de participation de Lloyd's <sup>1)</sup> | Relations clients et relations courtiers | Marques <sup>1)</sup> | Logiciels et autres <sup>1)</sup> |                |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2022 | 3 084,8        | 503,2  | 760,9                                    | 1 087,3               | 492,0                             | 5 928,2        |
| Entrées                               | 152,0          | –  | 25,9                                     | (0,3)                 | 267,6                             | 445,2          |
| Cessions <sup>3)</sup>                | (81,9)         | –  | (31,6)                                   | (8,5)                 | (3,2)                             | (125,2)        |
| Dotations aux amortissements          | –              | –  | (91,7)                                   | –                     | (134,9)                           | (226,6)        |
| Pertes de valeur <sup>4)</sup>        | (137,0)        | –  | –  | –                     | (0,9)                             | (137,9)        |
| Effet du change et autres             | (90,4)         | –  | (9,6)                                    | (60,2)                | (34,5)                            | (194,7)        |
| Solde au 31 décembre 2022             | <u>2 927,5</u> | <u>503,2</u>                                     | <u>653,9</u>                             | <u>1 018,3</u>        | <u>586,1</u>                      | <u>5 689,0</u> |
| Valeur comptable brute                | 3 161,8        | 503,2  | 1 279,0                                  | 1 060,1               | 1 594,2                           | 7 598,3        |
| Cumul des amortissements              | –              | –  | (631,6)                                  | –                     | (988,3)                           | (1 619,9)      |
| Cumul des pertes de valeur et autres  | (234,3)        | –  | 6,5                                      | (41,8)                | (19,8)                            | (289,4)        |
|                                       | <u>2 927,5</u> | <u>503,2</u>                                     | <u>653,9</u>                             | <u>1 018,3</u>        | <u>586,1</u>                      | <u>5 689,0</u> |

1) Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée non amortissables avaient une valeur comptable totale de 1 756,8 \$ au 31 décembre 2023 (1 613,6 \$ au 31 décembre 2022).

2) Le 26 décembre 2023, la société a acquis une participation additionnelle dans Gulf Insurance et a consolidé ses actifs et ses passifs à la date d'acquisition. Se reporter à la note 21.

3) Le 10 mai 2023, Brit a vendu Ambridge Group, son souscripteur gestionnaire général, et déconsolidé un goodwill de 45,9 \$ et des immobilisations incorporelles de 32,6 \$. En 2022, la société a vendu ses participations dans Crum & Forster Pet Insurance Group et Pethealth et déconsolidé un goodwill de 81,7 \$ et des immobilisations incorporelles de 34,6 \$. Se reporter à la note 21.

4) En 2023, les pertes de valeur hors trésorerie comptabilisées par les sociétés autres que d'assurance dans les charges non liées à l'assurance à l'état consolidé du résultat net se rapportent principalement aux pertes de valeur hors trésorerie du goodwill de Farmers Edge de 63,5 \$ (133,4 \$ en 2022).

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

|   | 31 décembre 2023 |                               |                | 31 décembre 2022 |                               |                |
|---|------------------|-------------------------------|----------------|------------------|-------------------------------|----------------|
|   | Goodwill         | Immobilisations incorporelles | Total          | Goodwill         | Immobilisations incorporelles | Total          |
| <b>Sociétés d'assurance et de réassurance</b>       |                  |                               |                |                  |                               |                |
| Allied World  | 940,0            | 474,3                         | 1 414,3        | 940,0            | 519,8                         | 1 459,8        |
| Gulf Insurance                                      | 330,5            | 607,0                         | 937,5          | –                | –                             | –              |
| Brit  | 167,7            | 527,4                         | 695,1          | 214,6            | 565,5                         | 780,1          |
| Zenith National                                     | 317,6            | 69,3                          | 386,9          | 317,6            | 77,7                          | 395,3          |
| Crum & Forster                                      | 132,6            | 99,0                          | 231,6          | 132,6            | 57,8                          | 190,4          |
| Northbridge   | 83,8             | 136,6                         | 220,4          | 81,6             | 133,5                         | 215,1          |
| Odyssey Group                                       | 119,7            | 49,4                          | 169,1          | 119,7            | 50,8                          | 170,5          |
| Tous les autres <sup>1)</sup>                       | 96,7             | 103,1                         | 199,8          | 85,1             | 108,3                         | 193,4          |
|   | <u>2 188,6</u>   | <u>2 066,1</u>                | <u>4 254,7</u> | <u>1 891,2</u>   | <u>1 513,4</u>                | <u>3 404,6</u> |
| <b>Sociétés autres que des sociétés d'assurance</b> |                  |                               |                |                  |                               |                |
| Société de Recettes Illimitées                      | 293,6            | 919,0                         | 1 212,6        | 298,9            | 902,2                         | 1 201,1        |
| AGT   | 150,7            | 49,4                          | 200,1          | 147,6            | 49,6                          | 197,2          |
| Thomas Cook India                                   | 126,9            | 48,1                          | 175,0          | 127,7            | 48,4                          | 176,1          |
| Boat Rocker   | 59,7             | 102,9                         | 162,6          | 86,4             | 184,8                         | 271,2          |
| Tous les autres <sup>2)</sup>                       | 302,4            | 68,9                          | 371,3          | 375,7            | 63,1                          | 438,8          |
|   | <u>933,3</u>     | <u>1 188,3</u>                | <u>2 121,6</u> | <u>1 036,3</u>   | <u>1 248,1</u>                | <u>2 284,4</u> |
|   | <u>3 121,9</u>   | <u>3 254,4</u>                | <u>6 376,3</u> | <u>2 927,5</u>   | <u>2 761,5</u>                | <u>5 689,0</u> |

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

2) Comprend principalement les soldes liés à Dexterra Group, à Grivalia Hospitality (consolidée le 5 juillet 2022) et aux filiales de Fairfax India.

Des tests de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été effectués en 2023, à la suite desquels la société a conclu qu'aucune perte de valeur importante n'avait été subie, autre que les pertes de valeur hors trésorerie du goodwill de Farmers Edge de 63,5 \$ comptabilisées en 2023. Aux fins des tests de dépréciation, la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT était fondée sur le montant le plus élevé entre : i) la juste valeur diminuée des coûts de sortie, déterminée à l'aide des cours du marché, y compris une prime de contrôle ou à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie; et ii) la valeur d'utilité, déterminée selon les modèles d'actualisation des flux de trésorerie.

Pour préparer les modèles d'actualisation des flux de trésorerie, des projections de flux de trésorerie couvrant généralement une période de cinq ans sont dérivées des budgets financiers approuvés par la direction. Les flux de trésorerie postérieurs aux périodes projetées ont été extrapolés à l'aide de taux de croissance estimés qui ne dépassent pas le taux de croissance à long terme moyen historique pour le secteur dans lequel chaque UGT exerce ses activités. Un certain nombre d'autres hypothèses et estimations, concernant notamment le montant net des produits des activités d'assurance, les rendements des placements, les exigences relatives aux ratios des fonds propres réglementaires, les autres produits des activités ordinaires, les charges, les taux de redevances et les besoins de fonds de roulement, ont dû être intégrées aux modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions sont fondées sur les meilleures estimations quant aux produits nets des activités d'assurance futurs ou autres produits et aux charges d'exploitation selon les tendances historiques, les conditions générales des marchés segmentés sur une base géographique, les tendances et prévisions pour le secteur d'activité et d'autres informations disponibles. Ces hypothèses et estimations ont été passées en revue par la direction de l'UGT concernée et par la direction de Fairfax. Les prévisions de flux de trésorerie ont été ajustées par l'application de taux d'actualisation appropriés variant de 10,1 % à 13,0 % pour les filiales d'assurance et de réassurance et de 10,5 % à 25,5 % pour les filiales non liées au secteur de l'assurance. Un rendement à long terme de 5,0 % a été appliqué aux portefeuilles de placements et aux filiales de réassurance. Les taux de croissance à long terme utilisés pour extrapoler les flux de trésorerie postérieurs à la période de cinq ans pour la majorité des UGT vont de 3,0 % à 3,7 %.

### 13. Autres actifs

La ventilation des autres actifs est présentée ci-dessous.

|  | 31 décembre 2023   |  |                | 31 décembre 2022   |  |                |
|--|--|--|----------------|--|--|----------------|
|  | Sociétés<br>d'assurance et<br>de réassurance <sup>1)</sup> | Sociétés autres<br>que des sociétés<br>d'assurance | Total          | <i>Montants retraités</i>                                  |  |                |
|  | Sociétés<br>d'assurance et<br>de réassurance <sup>1)</sup> | Sociétés autres<br>que des sociétés<br>d'assurance | Total          | Sociétés<br>d'assurance et<br>de réassurance <sup>1)</sup> | Sociétés autres<br>que des sociétés<br>d'assurance | Total          |
| Immobilisations corporelles, actifs<br>au titre du droit d'utilisation et<br>immeubles de placement de sociétés<br>autres que des sociétés d'assurance <sup>2)</sup> | 875,1  | 2 380,6  | 3 255,7        | 684,0  | 2 199,7  | 2 883,7        |
| Actifs reliés à des produits<br>d'assurance liés à des unités <sup>3)</sup>  | 1 204,0  | –  | 1 204,0        | 676,5  | –  | 676,5          |
| Stocks   | –  | 669,1  | 669,1          | –  | 668,2  | 668,2          |
| Produits non liés à l'assurance<br>à recevoir  | –  | 611,6  | 611,6          | –  | 638,9  | 638,9          |
| Intérêts et dividendes courus  | 488,0  | 2,8  | 490,8          | 313,7  | 3,5  | 317,2          |
| Charges payées d'avance  | 170,5  | 180,4  | 350,9          | 111,0  | 134,8  | 245,8          |
| Options d'achat sur participations<br>ne donnant pas le contrôle <sup>4)</sup>   | 306,6  | –  | 306,6          | 167,4  | –  | 167,4          |
| Impôt sur le résultat, taxe de vente<br>et subventions à recevoir  | 60,4   | 215,5  | 275,9          | 71,3   | 204,6  | 275,9          |
| Créances sur contrats de location-<br>financement  | 7,8  | 207,4  | 215,2          | 8,8  | 218,0  | 226,8          |
| Sinistres payés d'avance   | 151,0  | –  | 151,0          | 168,9  | –  | 168,9          |
| Excédent des régimes de retraite   | 96,3   | –  | 96,3           | 144,5  | –  | 144,5          |
| Créances liées aux titres vendus<br>mais non réglés  | 37,9   | –  | 37,9           | 11,2   | –  | 11,2           |
| Autre <sup>5)</sup>  | 515,1  | 110,1  | 625,2          | 470,7  | 85,6   | 556,3          |
|  | <u>3 912,7</u>   | <u>4 377,5</u>                                     | <u>8 290,2</u> | <u>2 828,0</u>   | <u>4 153,3</u>                                     | <u>6 981,3</u> |
| Partie courante  | 1 425,3  | 1 702,9  | 3 128,2        | 943,7  | 1 632,6  | 2 576,3        |
| Partie non courante  | 2 487,4  | 2 674,6  | 5 162,0        | 1 884,3  | 2 520,7  | 4 405,0        |
|  | <u>3 912,7</u>   | <u>4 377,5</u>                                     | <u>8 290,2</u> | <u>2 828,0</u>   | <u>4 153,3</u>                                     | <u>6 981,3</u> |

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

2) L'augmentation en 2023 reflète principalement la croissance des immobilisations corporelles et incorporelles de Grivalia Hospitality, qui élargit ses activités, et la consolidation de Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21.

3) Comprend principalement les contrats d'assurance émis dans le cadre des activités d'assurance vie de la société qui transfèrent, au titulaire de police, le risque de marché lié au rendement du placement sous-jacent qui soutient le paiement des prestations (« liés à des unités »). Le passif au titre des indemnités d'assurance vie connexes est inclus dans les passifs au titre des contrats d'assurance (note 8). Pour ces contrats ou ces fonds liés à des unités, la société évalue les placements sous-jacents à la juste valeur. L'augmentation de ces actifs de placement en 2023 reflète principalement la hausse des volumes d'assurance liés à des unités chez Eurolife et la consolidation de Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21.

4) Comprend les options d'achat sur les participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World, Brit et Odyssey Group, qui expirent respectivement en 2026, en 2027 et en 2029. À certaines dates après l'échéance d'une option d'achat, les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle peuvent demander pour leurs actions un premier appel public à l'épargne dont la structure, le processus et le calendrier seront contrôlés par la société; dans certaines circonstances, les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle peuvent demander la vente de leur société en exploitation à un tiers.

5) Essentiellement composés des autres créances, des dépôts et des régimes de rémunération différés.

**14. Dettes d'exploitation et charges à payer**

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

**Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite**

|   | 31 décembre 2023                                     |  |                | 31 décembre 2022                                     |  |                |
|---|--|--|----------------|--|--|----------------|
|   | Sociétés d'assurance et de réassurance <sup>1)</sup> | Sociétés autres que des sociétés d'assurance | Total          | <i>Montants retraités</i>                            |  |                |
|   |  |  |                | Sociétés d'assurance et de réassurance <sup>1)</sup> | Sociétés autres que des sociétés d'assurance | Total          |
| Obligations locatives   | 349,0  | 726,2  | 1 075,2        | 364,1  | 729,9  | 1 094,0        |
| Dettes d'exploitation liées au coût des ventes  | –  | 965,2  | 965,2          | –  | 814,3  | 814,3          |
| Passifs au titre de salaires et avantages du personnel  | 642,3  | 115,5  | 757,8          | 500,5  | 98,5   | 599,0          |
| Produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires | 34,8   | 425,9  | 460,7          | 37,8   | 392,0  | 429,8          |
| Impôt sur le résultat à payer   | 284,8  | 22,1   | 306,9          | 347,0  | 14,0   | 361,0          |
| Options de vente détenues par les participations ne donnant pas le contrôle <sup>2)</sup>                     | 180,7  | 69,4   | 250,1          | 128,1  | 45,4   | 173,5          |
| Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite                     | 145,1  | 12,0   | 157,1          | 132,9  | 12,8   | 145,7          |
| Retenues et impôt et taxes à payer  | 82,5   | 33,2   | 115,7          | 58,3   | 30,7   | 89,0           |
| Frais d'administration et autres frais <sup>3)</sup>  | 1 142,4  | 256,1  | 1 398,5        | 807,4  | 292,9  | 1 100,3        |
|   | <u>2 861,6</u>                                       | <u>2 625,6</u>                               | <u>5 487,2</u> | <u>2 376,1</u>                                       | <u>2 430,5</u>                               | <u>4 806,6</u> |
| Partie courante   | 1 818,3  | 1 739,1                                      | 3 557,4        | 1 358,0  | 1 553,3                                      | 2 911,3        |
| Partie non courante   | <u>1 043,3</u>                                       | <u>886,5</u>                                 | <u>1 929,8</u> | <u>1 018,1</u>                                       | <u>877,2</u>                                 | <u>1 895,3</u> |
|   | <u>2 861,6</u>                                       | <u>2 625,6</u>                               | <u>5 487,2</u> | <u>2 376,1</u>                                       | <u>2 430,5</u>                               | <u>4 806,6</u> |

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

2) Essentiellement une option de vente détenue par Eurobank sur la participation de donnant pas le contrôle dans Eurolife.

3) Essentiellement composés des charges d'exploitation à payer, des intérêts courus, des montants à payer pour les achats de titres dont le coût n'est pas encore réglé, des avances de clients et des passifs liés aux acquisitions d'entreprises.

## 15. Emprunts

|  | 31 décembre 2023 |                                |                            | 31 décembre 2022 |                                |                            |
|--|------------------|--------------------------------|----------------------------|------------------|--------------------------------|----------------------------|
|  | Capital          | Valeur comptable <sup>a)</sup> | Juste valeur <sup>b)</sup> | Capital          | Valeur comptable <sup>a)</sup> | Juste valeur <sup>b)</sup> |
| <b>Emprunts – société de portefeuille</b>  |                  |                                |                            |                  |                                |                            |
| Fairfax – billets non garantis <sup>d)</sup> :   |                  |                                |                            |                  |                                |                            |
| 4,875 %, échéant le 13 août 2024 <sup>1)</sup>   | 279,3            | 279,0                          | 277,5                      | 282,5            | 281,6                          | 277,0                      |
| 4,95 %, échéant le 3 mars 2025 (348,6 \$ CA) <sup>1)</sup>                                       | 264,3            | 263,7                          | 264,3                      | 258,3            | 257,2                          | 255,2                      |
| 8,30 %, échéant le 15 avril 2026 <sup>e)</sup>   | 91,8             | 91,8                           | 97,1                       | 91,8             | 91,7                           | 98,2                       |
| 4,70 %, échéant le 16 décembre 2026 (450,0 \$ CA)  | 341,3            | 340,4                          | 339,9                      | 332,1            | 331,0                          | 323,7                      |
| 4,25 %, échéant le 6 décembre 2027 (650,0 \$ CA)   | 492,9            | 492,0                          | 486,4                      | 479,7            | 478,6                          | 455,8                      |
| 2,75 %, échéant le 29 mars 2028 (750,0 €)  | 828,5            | 821,5                          | 791,9                      | 800,5            | 792,2                          | 698,3                      |
| 4,85 %, échéant le 17 avril 2028   | 600,0            | 597,5                          | 592,7                      | 600,0            | 596,9                          | 568,1                      |
| 4,23 %, échéant le 14 juin 2029 (500,0 \$ CA)  | 379,2            | 378,1                          | 371,6                      | 369,0            | 367,7                          | 342,7                      |
| 4,625 %, échéant le 29 avril 2030  | 650,0            | 646,8                          | 627,3                      | 650,0            | 646,4                          | 591,1                      |
| 3,375 %, échéant le 3 mars 2031  | 596,8            | 585,2                          | 527,0                      | 600,0            | 586,8                          | 492,8                      |
| 3,95 %, échéant le 3 mars 2031 (840,0 \$ CA)   | 637,0            | 633,4                          | 598,9                      | 627,4            | 623,2                          | 549,4                      |
| 5,625 %, échéant le 16 août 2032   | 741,2            | 735,6                          | 742,5                      | 750,0            | 743,6                          | 707,1                      |
| 6,00 %, échéant le 7 décembre 2033 <sup>1)</sup>   | 400,0            | 394,0                          | 410,6                      | –                | –                              | –                          |
| 7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 <sup>e)</sup>   | 91,3             | 90,7                           | 104,3                      | 91,3             | 90,7                           | 95,2                       |
| Billets à payer <sup>2)</sup>  | 660,0            | 579,2                          | 579,2                      | –                | –                              | –                          |
| Facilité de crédit renouvelable <sup>3)</sup>  | –                | –                              | –                          | –                | –                              | –                          |
|  | <u>7 053,6</u>   | <u>6 928,9</u>                 | <u>6 811,2</u>             | <u>5 932,6</u>   | <u>5 887,6</u>                 | <u>5 454,6</u>             |
| <b>Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance</b>   |                  |                                |                            |                  |                                |                            |
| Allied World – billets de premier rang à 4,35 %, échéant le 29 octobre 2025                      | 500,0            | 501,8                          | 488,0                      | 500,0            | 502,9                          | 477,7                      |
| Allied World – facilité de crédit renouvelable et autres emprunts                                | 18,0             | 20,6                           | 19,5                       | 16,8             | 19,8                           | 16,9                       |
| Gulf Insurance – emprunts à long terme à taux variable échéant en 2027 <sup>4)</sup>             | 172,9            | 172,9                          | 171,9                      | –                | –                              | –                          |
| Zenith National – débetures à 8,55 %, échéant le 1 <sup>er</sup> août 2028 <sup>d)</sup>         | 38,5             | 38,4                           | 38,5                       | 38,5             | 38,3                           | 38,5                       |
| Brit – billets subordonnés à 3,6757 %, échéant le 9 décembre 2030 (127,0 £)                      | 161,9            | 161,9                          | 118,3                      | 162,4            | 162,4                          | 120,6                      |
| Brit – facilité de crédit renouvelable à taux variable <sup>5)</sup>                             | –                | –                              | –                          | 10,0             | 10,0                           | 10,0                       |
|  | <u>891,3</u>     | <u>895,6</u>                   | <u>836,2</u>               | <u>727,7</u>     | <u>733,4</u>                   | <u>663,7</u>               |
| <b>Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance<sup>e)</sup></b>                      |                  |                                |                            |                  |                                |                            |
| Fairfax India – billets de premier rang non garantis à 5,00 %, échéant en 2028                   | 441,6            | 439,4                          | 399,4                      | 441,6            | 438,9                          | 400,7                      |
| Fairfax India – emprunts des filiales  | 75,8             | 75,8                           | 75,8                       | 122,6            | 122,2                          | 122,2                      |
| AGT – facilités de crédit, billets de premier rang et emprunts <sup>6)</sup>                     | 493,5            | 491,0                          | 488,0                      | 511,9            | 508,4                          | 498,8                      |
| Recettes Illimitées – emprunts à terme et facilités de crédit                                    | 400,2            | 398,2                          | 384,8                      | 464,0            | 461,5                          | 436,7                      |
| Grivalia – emprunts sous forme d'obligations et emprunts à terme                                 | 205,8            | 205,2                          | 205,2                      | 111,3            | 111,3                          | 111,3                      |
| Emprunts et facilités de crédit renouvelables, principalement à taux variables <sup>7), 8)</sup> | 289,4            | 289,4                          | 289,4                      | 361,8            | 361,6                          | 361,8                      |
|  | <u>1 906,3</u>   | <u>1 899,0</u>                 | <u>1 842,6</u>             | <u>2 013,2</u>   | <u>2 003,9</u>                 | <u>1 931,5</u>             |
| <b>Dette totale</b>  | <u>9 851,2</u>   | <u>9 723,5</u>                 | <u>9 490,0</u>             | <u>8 673,5</u>   | <u>8 624,9</u>                 | <u>8 049,8</u>             |

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

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

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

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

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

En 2023 et par la suite, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :

### **Société de portefeuille**

- 1) Le 7 décembre 2023, la société a effectué le placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$, à 6,00 %, échéant le 7 décembre 2033, pour un produit net de 393,9 \$, déduction faite de l'escompte, des commissions et des frais. Les commissions et frais de 3,1 \$ étaient inclus dans la valeur comptable des billets. Après le 31 décembre 2023, le 12 janvier 2024, la société a procédé à la réouverture de ces billets pour avec montant en capital de 200,0 \$, pour un produit net de 200,2 \$, compte non tenu des intérêts courus et déduction faite des primes, des commissions et des charges.

Après le 31 décembre 2023, le 29 janvier 2024, la Société a utilisé une partie du produit net tiré du placement pour racheter le reste de ses billets de premier rang non garantis à 4,875 % échéant le 13 août 2024 d'un capital de 279,3 \$ pour une contrepartie en trésorerie de 285,6 \$, compte tenu des intérêts courus. Le 14 février 2024, la société a annoncé qu'elle affectera, le 15 mars 2024, le reste du produit net tiré du placement au rachat de ses billets de premier rang non garantis à 4,95 % échéant le 3 mars 2025 d'un capital de 348,6 \$ CA.

- 2) Le 26 décembre 2023, la société a acquis la participation de 46,3 % de KIPCO dans Gulf Insurance, tel qu'il est décrit à la note 21; celle-ci était assortie d'un acte de paiement de 660,0 \$ exigeant que la société qu'elle verse à KIPCO quatre paiements annuels égaux de 165,0 \$ à compter du premier anniversaire de la clôture de la transaction. La juste valeur a été déterminée au moyen d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie, en utilisant un taux d'actualisation moyen de 5,5 %.
- 3) Le 14 juillet 2023, la société a prorogé du 29 juin 2027 au 14 juillet 2028 l'échéance de sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ auprès d'un groupe de prêteurs. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives. Aux 31 décembre 2023 et 2022, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable et la société respectait ses clauses restrictives.

### **Sociétés d'assurance et de réassurance**

- 4) Le 26 décembre 2023, la société a consolidé Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21, y compris ses emprunts de 172,9 \$ au 31 décembre 2023.
- 5) Le 9 mai 2023, Brit a exercé l'option de prolongation de sa facilité de crédit renouvelable de 550,0 \$ afin de reporter l'échéance du 31 décembre 2025 au 31 décembre 2027.

### **Sociétés autres que des sociétés d'assurance**

- 6) Le 19 décembre 2023, AGT a reporté au 16 mars 2025 l'échéance de ses facilités de crédit de 710,0 \$ CA.
- 7) Le 15 août 2023, Dexterra Group a modifié sa facilité de crédit renouvelable, faisant passer celle-ci de 200,0 \$ CA à 260,0 \$ CA et reportant son échéance du 7 septembre 2024 au 7 septembre 2026.
- 8) Le 3 octobre 2023, Fairfax India a prolongé l'échéance de sa facilité de crédit renouvelable inutilisée de 175,0 \$, la faisant passer du 17 décembre 2024 au 2 octobre 2026, tout en conservant l'option de la prolonger d'une année supplémentaire.

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

|  | 2023                    |  |  |         | 2022                    |  |  |         |
|--|-------------------------|--|--|---------|-------------------------|--|--|---------|
|  | Société de portefeuille | Sociétés d'assurance et de réassurance | Sociétés autres que des sociétés d'assurance | Total   | Société de portefeuille | Sociétés d'assurance et de réassurance | Sociétés autres que des sociétés d'assurance | Total   |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier   | 5 887,6                 | 733,4                                  | 2 003,9                                      | 8 624,9 | 5 338,6                 | 790,7                                  | 1 623,7                                      | 7 753,0 |
| Entrées de trésorerie découlant des émissions  | 393,9                   | –                                      | 228,6  | 622,5   | 743,4                   | –                                      | 47,0   | 790,4   |
| Sorties de trésorerie découlant des remboursements   | (21,8)                  | (7,8)                                  | (163,9)                                      | (193,5) | –                       | (0,3)                                  | (25,3)                                       | (25,6)  |
| Entrées (sorties) de trésorerie nettes découlant des facilités de crédit et des emprunts à court terme | –                       | (10,0)                                 | (185,4)                                      | (195,4) | –                       | (35,0)                                 | 304,1  | 269,1   |
| Variations hors trésorerie :   |                         |  |  |         |                         |  |  |         |
| Acquisitions de filiales (note 21)   | 579,2                   | 172,9                                  | –  | 752,1   | –                       | –                                      | 137,1  | 137,1   |
| Profit sur rachat  | (1,7)                   | (2,7)                                  | (24,3)                                       | (28,7)  | –                       | –                                      | –  | –       |
| Effet du change et autres  | 91,7                    | 9,8                                    | 40,1   | 141,6   | (194,4)                 | (22,0)                                 | (82,7)                                       | (299,1) |
| Solde au 31 décembre   | 6 928,9                 | 895,6                                  | 1 899,0                                      | 9 723,5 | 5 887,6                 | 733,4                                  | 2 003,9                                      | 8 624,9 |

Le tableau suivant présente les remboursements du capital des emprunts.

|  | 2024           | 2025           | 2026         | 2027         | 2028           | Par la suite   | Total          |
|--|----------------|----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| Société de portefeuille                      | 708,6          | 165,0          | 598,1        | 658,0        | 1 428,5        | 3 495,4        | 7 053,6        |
| Sociétés d'assurance et de réassurance       | 35,2           | 539,3          | 39,3         | 60,5         | 38,9           | 178,1          | 891,3          |
| Sociétés autres que des sociétés d'assurance | 376,3          | 354,1          | 124,5        | 174,9        | 512,0          | 364,5          | 1 906,3        |
| Total  | <u>1 120,1</u> | <u>1 058,4</u> | <u>761,9</u> | <u>893,4</u> | <u>1 979,4</u> | <u>4 038,0</u> | <u>9 851,2</u> |

### Charge d'intérêts

En 2023, la charge d'intérêts de 510,0 \$ (452,8 \$ en 2022) comprend une charge d'intérêts engagée sur les emprunts par la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 330,5 \$ (316,1 \$ en 2022), une charge d'intérêts de 130,0 \$ (89,8 \$ en 2022) engagée sur les emprunts par les sociétés autres que des sociétés d'assurance (emprunts qui sont sans recours pour la société de portefeuille) et une charge d'intérêts sur les obligations locatives de 49,5 \$ (46,9 \$ en 2022).

## 16. Total des capitaux propres

### Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

#### Capital autorisé

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

#### Capital émis

Le capital émis au 31 décembre 2023 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple et 24 233 657 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale avant la déduction de 1 979 179 actions à droit de vote subalterne réservées à titre d'actions propres, aux fins des droits à des paiements fondés sur des actions (respectivement, 1 548 000, 24 598 380 et 2 021 845 au 31 décembre 2022). Les actions à droit de vote multiple ne sont pas cotées en bourse.

#### Actions ordinaires

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

|   | 2023              | 2022              |
|---|-------------------|-------------------|
| Actions à droit de vote subalterne – 1 <sup>er</sup> janvier  | 22 576 535        | 23 116 830        |
| Rachats aux fins d'annulation   | (364 723)         | (387 790)         |
| Acquisition d'actions propres   | (110 528)         | (295 474)         |
| Réémission d'actions propres  | 153 194           | 142 969           |
| Actions à droit de vote subalterne aux 31 décembre  | <u>22 254 478</u> | <u>22 576 535</u> |
| Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de l'exercice  | 1 548 000         | 1 548 000         |
| Actions à droit de vote multiple et subalterne détenues par l'entremise d'une participation dans un actionnaire à l'ouverture et à la clôture de l'exercice | <u>(799 230)</u>  | <u>(799 230)</u>  |
| Actions ordinaires véritablement en circulation aux 31 décembre   | <u>23 003 248</u> | <u>23 325 305</u> |

En 2023, la société a racheté aux fins d'annulation 364 723 actions à droit de vote subalterne (387 790 en 2022) aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 273,6 \$ (199,6 \$ en 2022), dont une tranche de 183,2 \$ (103,5 \$ en 2022) a été portée aux résultats non distribués.

En 2023, la société a racheté, sur le marché libre, 110 528 actions à droit de vote subalterne au coût de 89,6 \$ (295 474 actions à droit de vote subalterne en 2022 au coût de 148,2 \$) afin de les détenir comme actions propres pour les utiliser dans le cadre des droits à paiements fondés sur des actions.

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

| Date de déclaration | Date d'inscription | Date de paiement | Dividende par action | Total du paiement en trésorerie |
|---------------------|--------------------|------------------|----------------------|---------------------------------|
| 3 janvier 2024      | 18 janvier 2024    | 25 janvier 2024  | 15,00 \$             | 363,1 \$                        |
| 4 janvier 2023      | 19 janvier 2023    | 26 janvier 2023  | 10,00 \$             | 245,2 \$                        |
| 5 janvier 2022      | 20 janvier 2022    | 27 janvier 2022  | 10,00 \$             | 249,9 \$                        |

#### Actions privilégiées

Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif au 31 décembre 2023.

|         | Prochaine date de rachat et de conversion possible <sup>1), 2)</sup> | Nombre d'actions en circulation <sup>3)</sup> | Valeur comptable <sup>3)</sup> | Capital déclaré <sup>3)</sup> | Valeur liquidative préférentielle par action | Taux fixe annuel de dividende <sup>4)</sup> | Taux variable annuel de dividende <sup>5)</sup> |
|---------|--|---|--------------------------------|-------------------------------|--|---|---|
| Série C | 31 décembre 2024   | 7 515 642                                     | 170,8 \$                       | 187,9 \$ CA                   | 25,00 \$ CA                                  | 4,71 %                                      | –   |
| Série D | 31 décembre 2024   | 2 484 358                                     | 56,4 \$                        | 62,1 \$ CA                    | 25,00 \$ CA                                  | –   | 8,19 %  |
| Série E | 31 mars 2025   | 5 440 132                                     | 124,5 \$                       | 136,0 \$ CA                   | 25,00 \$ CA                                  | 3,18 %                                      | –   |
| Série F | 31 mars 2025   | 2 099 046                                     | 48,1 \$                        | 52,5 \$ CA                    | 25,00 \$ CA                                  | –   | 7,20 %  |
| Série G | 30 septembre 2025  | 7 719 843                                     | 182,1 \$                       | 193,0 \$ CA                   | 25,00 \$ CA                                  | 2,96 %                                      | –   |
| Série H | 30 septembre 2025  | 2 280 157                                     | 53,8 \$                        | 57,0 \$ CA                    | 25,00 \$ CA                                  | –   | 7,60 %  |
| Série I | 31 décembre 2025   | 10 420 101                                    | 250,5 \$                       | 260,5 \$ CA                   | 25,00 \$ CA                                  | 3,33 %                                      | –   |
| Série J | 31 décembre 2025   | 1 579 899                                     | 38,0 \$                        | 39,5 \$ CA                    | 25,00 \$ CA                                  | –   | 7,89 %  |
| Série K | 31 mars 2027   | 9 500 000                                     | 231,7 \$                       | 237,5 \$ CA                   | 25,00 \$ CA                                  | 5,05 %                                      | –   |
| Série M | 31 mars 2025   | 9 200 000                                     | 179,6 \$                       | 230,0 \$ CA                   | 25,00 \$ CA                                  | 5,00 %                                      | –   |
|         |  |   | <u>1 335,5 \$</u>              | <u>1 456,0 \$ CA</u>          |  |   |   |

- 1) Les actions privilégiées à taux fixe et variable et à dividende cumulatif sont rachetables par la société à chaque date de rachat indiquée et, par la suite, à cette date tous les cinq ans, au prix de 25,00 \$ CA l'action.
- 2) Les porteurs d'actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries C, E, G, I, K et M auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries D, F, H, J, L et N, respectivement, aux dates de conversion indiquées et, par la suite, à ces dates tous les cinq ans. Les porteurs des actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries D, F, H et J auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries C, E, G et I, respectivement, aux dates de conversion indiquées et, par la suite, à ces dates tous les cinq ans.
- 3) Pour chaque série d'actions privilégiées, le nombre d'actions en circulation, la valeur comptable et le capital déclaré sont restés inchangés en 2023 et 2022.
- 4) Les actions privilégiées de séries C, E, G, I, K et M sont assorties d'un taux de dividende fixe correspondant au taux de rendement de l'obligation du gouvernement du Canada sur cinq ans majoré de 3,15 %, de 2,16 %, de 2,56 %, de 2,85 %, de 3,51 % et de 3,98 % respectivement, le taux étant rajusté tous les cinq ans par la suite.
- 5) 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 2023, la société a versé des dividendes sur actions privilégiées de 49,7 \$ (45,2 \$ en 2022).

### Cumul des autres éléments du résultat global

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

|   | 31 décembre 2023    |                          |                     | 31 décembre 2022    |                          |                     |
|---|---------------------|--------------------------|---------------------|---------------------|--------------------------|---------------------|
|   | Montant avant impôt | (Charge) produit d'impôt | Montant après impôt | Montant avant impôt | (Charge) produit d'impôt | Montant après impôt |
| <b>Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net</b>  |                     |                          |                     |                     |                          |                     |
| Pertes de change  | (983,1)             | 42,2                     | (940,9)             | (906,4)             | 32,8                     | (873,6)             |
| Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies | (169,0)             | 11,7                     | (157,3)             | (221,6)             | 17,6                     | (204,0)             |
|   | <u>(1 152,1)</u>    | <u>53,9</u>              | <u>(1 098,2)</u>    | <u>(1 128,0)</u>    | <u>50,4</u>              | <u>(1 077,6)</u>    |
| <b>Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net</b>  |                     |                          |                     |                     |                          |                     |
| Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies  | (1,9)               | 9,9                      | 8,0                 | 43,8                | (4,3)                    | 39,5                |
| Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées   | (9,1)               | (0,1)                    | (9,2)               | 10,7                | (4,7)                    | 6,0                 |
| Autres  | 153,1               | (15,9)                   | 137,2               | 43,5                | 5,7                      | 49,2                |
|   | <u>142,1</u>        | <u>(6,1)</u>             | <u>136,0</u>        | <u>98,0</u>         | <u>(3,3)</u>             | <u>94,7</u>         |
| <b>Cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires de Fairfax</b>   | <u>(1 010,0)</u>    | <u>47,8</u>              | <u>(962,2)</u>      | <u>(1 030,0)</u>    | <u>47,1</u>              | <u>(982,9)</u>      |

### (Charge) produit d'impôt compris dans les autres éléments du résultat global

Les autres éléments du résultat global sont présentés, déduction faite des montants de (charge) produit d'impôt suivants dans l'état consolidé du résultat global :

|   | 2023                      | 2022          |
|---|---------------------------|---------------|
|   | <i>Montants retraités</i> |               |
| <b>Impôt sur le résultat des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net</b>  |                           |               |
| Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger  | 15,5                      | 8,5           |
| Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies | (6,3)                     | 18,1          |
|   | <u>9,2</u>                | <u>26,6</u>   |
| Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net   | (0,1)                     | –             |
|   | <u>9,1</u>                | <u>26,6</u>   |
| <b>Impôt sur le résultat des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net</b>  |                           |               |
| Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies  | 15,1                      | (32,2)        |
| Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées   | 0,5                       | (10,2)        |
| Autres  | (7,1)                     | –             |
|   | <u>8,5</u>                | <u>(42,4)</u> |
| <b>Total (de la charge) du produit d'impôt compris dans les autres éléments du résultat global</b>  | <u>17,6</u>               | <u>(15,8)</u> |

**Participations ne donnant pas le contrôle**

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

|  | 31 décembre 2023                                    |                     | 31 décembre 2022                                    |                     | Résultat net attribuable<br>aux participations ne<br>donnant pas le contrôle |              |
|--|---|---------------------|---|---------------------|--|--------------|
|  | Pourcentage<br>de la<br>participation <sup>5)</sup> | Valeur<br>comptable | Montants retraités                                  |                     | 2023   | 2022         |
|  |   |                     | Pourcentage<br>de la<br>participation <sup>5)</sup> | Valeur<br>comptable |  |              |
| <b>Sociétés d'assurance et de réassurance<sup>1)</sup></b> |   |                     |   |                     |  |              |
| Allied World <sup>2), 3)</sup>                             | 16,6 %  | 972,7               | 17,1 %  | 862,4               | 211,8  | 162,2        |
| Brit <sup>3)</sup>   | 13,8 %  | 881,2               | 13,8 %  | 736,4               | 188,1  | 41,0         |
| Odyssey Group <sup>3)</sup>                                | 9,99 %  | 602,3               | 9,99 %  | 562,5               | 104,9  | 81,1         |
| Gulf Insurance <sup>4)</sup>                               | 9,99 %  | 605,3               | –   | –                   | –  | –            |
| Tous les autres  | –   | 54,3                | –   | 51,2                | 4,9  | 16,4         |
|  |   | <u>3 115,8</u>      |   | <u>2 212,5</u>      | <u>509,7</u>   | <u>300,7</u> |
| <b>Sociétés autres que des sociétés d'assurance</b>        |   |                     |   |                     |  |              |
| Restaurants et commerces de détail                         | –   | 163,5               | –   | 208,1               | 5,6  | 32,7         |
| Fairfax India <sup>5)</sup>                                | 57,5 %  | 1 131,1             | 65,3 %  | 1 080,2             | 235,4  | 114,2        |
| Thomas Cook India  | 35,4 %  | 86,0                | 26,7 %  | 61,3                | 6,0  | 1,1          |
| Autres   | –   | 254,0               | –   | 340,8               | (43,6)   | (11,2)       |
|  |   | <u>1 634,6</u>      |   | <u>1 690,4</u>      | <u>203,4</u>   | <u>136,8</u> |
|  |   | <u>4 750,4</u>      |   | <u>3 902,9</u>      | <u>713,1</u>   | <u>437,5</u> |

1) Comprend les sociétés d'assurance et de réassurance de dommage, l'assurance vie et liquidation de sinistres ainsi que les sociétés de portefeuille du groupe.

2) Le 23 juin 2023, la société a acquis des actions auprès d'actionnaires minoritaires d'Allied World pour une contrepartie de 30,6 \$ en trésorerie, augmentant ainsi sa participation, qui était de 82,9 %, dans Allied World à 83,4 %. En parallèle, certaines modalités de la convention entre actionnaires d'Allied World ont été modifiées de manière à proroger l'option d'achat de la société des participations restantes des actionnaires minoritaires dans Allied World à certaines dates de septembre 2024 à septembre 2026. Le 27 septembre 2022, la société a augmenté sa participation dans Allied World, de 70,9 % à 82,9 %, pour une contrepartie totale de 733,5 \$, y compris la juste valeur d'une option d'achat exercée et d'un dividende couru versé, et a comptabilisé une perte de 163,3 \$ dans les résultats non distribués au titre des variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres.

3) En 2023, les sociétés en exploitation qui composent le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux ont versé des dividendes totalisant 180,3 \$ (248,8 \$ en 2022) aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

4) Le 26 décembre 2023, la société a commencé à consolider Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21.

5) Au 31 décembre 2023, le pourcentage de la participation ne donnant pas le contrôle dans Fairfax India s'établissait à 57,5 % (65,3 % au 31 décembre 2022), ce qui diffère de son pourcentage de droits de vote à titre de participation ne donnant pas le contrôle de 4,8 % (5,6 % au 31 décembre 2022).

**Variations nettes des capitaux permanents**

L'incidence, sur les résultats non distribués et les participations ne donnant pas le contrôle, de certaines opérations sur capitaux propres ainsi que des variations des participations des filiales consolidées de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 est présentée au poste « Variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Se reporter à la note 21 et à la rubrique « Participations ne donnant pas le contrôle » dans la présente note pour un supplément d'information sur ces opérations.

|  | 2023  |   | 2022  |   |
|--|---|---|---|---|
|  | Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires | Participations ne donnant pas le contrôle | Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires | Participations ne donnant pas le contrôle |
| Achat de certains titres détenus par l'intermédiaire de l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados (note 7) | (45,1)  | (178,0)                                   | 15,0  | (357,1)                                   |
| Cession partielle d'actions de Thomas Cook India   | 45,8  | 19,8                                      | –   | –   |
| Rachats d'actions – Fairfax India  | (1,9)   | (35,4)                                    | (9,9)   | (90,7)                                    |
| Acquisition des participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World  | (3,0)   | (27,6)                                    | (163,3)   | (531,7)                                   |
| Privatisation de Recettes Illimitées   | –   | –   | (66,1)  | (276,2)                                   |
| Placement d'un tiers dans Ki Insurance, filiale de Brit  | –   | –   | –   | 152,0                                     |
| Autres   | (63,0)  | (30,9)                                    | 116,4   | (32,9)                                    |
| Tels qu'ils sont présentés dans les variations nettes des capitaux permanents, à l'état consolidé des variations des capitaux propres              | (67,2)  | (252,1)                                   | (107,9)   | (1 136,6)                                 |

## 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 :

|   | 2023       | 2022       |
|---|------------|------------|
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax                    | 4 381,8    | 3 374,2    |
| Dividendes sur les actions privilégiées                                 | (49,7)     | (45,2)     |
| Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué | 4 332,1    | 3 329,0    |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base      | 23 182 558 | 23 637 824 |
| Droits à des paiements fondés sur des actions                           | 1 823 558  | 1 702 599  |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué        | 25 006 116 | 25 340 423 |
| Résultat net par action ordinaire – de base                             | 186,87 \$  | 140,83 \$  |
| Résultat net par action ordinaire – dilué                               | 173,24 \$  | 131,37 \$  |

## 18. Impôt sur le résultat

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

|  | 2023   | 2022    |
|--|--------|---------|
| Impôt exigible :   |        |         |
| Charge d'impôt exigible pour l'exercice considéré                              | 648,8  | 616,8   |
| Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs                          | (8,7)  | (10,0)  |
|  | 640,1  | 606,8   |
| Impôt différé :  |        |         |
| Naissance et renversement des différences temporaires                          | 193,4  | 474,0   |
| Ajustements au titre de l'impôt sur le résultat différé d'exercices antérieurs | (20,1) | 11,7    |
|  | 173,3  | 485,7   |
| Charge d'impôt   | 813,4  | 1 092,5 |

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

|                                      | 2023                 |                          |                           |                     |         | 2022                 |                          |                           |                     |         |
|--------------------------------------|----------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------|---------|----------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------|---------|
|                                      | Canada <sup>1)</sup> | États-Unis <sup>2)</sup> | Royaume-Uni <sup>3)</sup> | Autre <sup>4)</sup> | Total   | Canada <sup>1)</sup> | États-Unis <sup>2)</sup> | Royaume-Uni <sup>3)</sup> | Autre <sup>4)</sup> | Total   |
| Résultat avant impôt sur le résultat | 1 115,6              | 1 764,3                  | 881,9                     | 2 146,5             | 5 908,3 | 547,6                | 2 792,3                  | 353,2                     | 1 211,1             | 4 904,2 |
| Charge (produit) d'impôt             | 234,9                | 362,2                    | (48,5)                    | 264,8               | 813,4   | 153,6                | 545,3                    | 103,4                     | 290,2               | 1 092,5 |
| Résultat net                         | 880,7                | 1 402,1                  | 930,4                     | 1 881,7             | 5 094,9 | 394,0                | 2 247,0                  | 249,8                     | 920,9               | 3 811,7 |

1) Comprend Fairfax India.

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

3) Composé de Brit.

4) Comprend essentiellement des sociétés en Inde, en Asie et en Europe (sauf le Royaume-Uni) et Allied World, qui exerce des activités dans plusieurs régions du monde.

La hausse de la rentabilité avant impôt dans toutes les régions sauf les États-Unis, en 2023 par rapport à 2022, reflète surtout l'augmentation des profits latents nets sur placements, principalement pour le portefeuille de titres à revenu fixe, l'augmentation de la quote-part du résultat des entreprises associées et à l'amélioration des résultats techniques des activités d'assurance et de réassurance, facteurs en partie contrebalancés par la hausse des charges financières liées aux contrats d'assurance. En 2023, la rentabilité avant impôt au Royaume-Uni comprend un profit de 259,1 \$ comptabilisé sur la vente par la société de sa participation dans Ambridge Group, comme il est précisé à la note 21. En 2022, la rentabilité avant impôt aux États-Unis comprend un profit de 1 213,2 \$ comptabilisé sur la vente par la société de ses participations dans Crum & Forster Pet Insurance Group et Pethealth, comme il est précisé à la note 21.

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

|  | 2023    | 2022                      |
|--|---------|---------------------------|
|  |         | <i>Montants retraités</i> |
| Taux d'impôt prévu par la loi au Canada  | 26,5 %  | 26,5 %                    |
| Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada  | 1 565,7 | 1 299,6                   |
| Produits de placement non imposables   | (182,3) | (25,6)                    |
| Écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada | (473,2) | (256,3)                   |
| Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires      | (9,7)   | (0,6)                     |
| Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé  | (132,3) | 34,5                      |
| Charge (produit) liée à des exercices antérieurs   | (28,8)  | 1,7                       |
| Effet du change  | 12,5    | (17,0)                    |
| Autres, y compris les différences permanentes  | 61,5    | 56,2                      |
| Charge d'impôt   | 813,4   | 1 092,5                   |

Les revenus de placement non imposables de 182,3 \$ en 2023 et de 25,6 \$ en 2022 étaient principalement composés de revenus de dividendes, de revenus d'intérêts non imposables et de gains en capital à long terme ou exonéré, ainsi que de 50 % des gains et pertes en capital nets qui ne sont pas imposables ou déductibles au Canada.

L'écart de 473,2 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada en 2023 était surtout lié au fait que les bénéfices dégagés aux États-Unis, à Maurice et aux Bermudes étaient assujettis à des taux d'imposition moins élevés. L'écart de 256,3 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada en 2022 était surtout lié au fait que les bénéfices dégagés aux États-Unis, à Maurice et aux Bermudes étaient assujettis à des taux d'imposition moins élevés.

La modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé de 132,3 \$ en 2023 découle essentiellement des actifs d'impôt différé comptabilisés en raison de nouvelles lois fiscales aux Bermudes, y compris l'introduction d'un impôt pour les sociétés de 15 % avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2025 et un ajustement transitoire donnant lieu à une augmentation de la valeur fiscale de l'actif net. Par suite de l'ajustement transitoire, un actif d'impôt différé de 140,8 \$ a été comptabilisé en 2023.

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

|  | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022 |
|--|---------------------|---------------------|
| Impôt sur le résultat remboursable         | 59,0                | 67,1                |
| Impôt sur le résultat à payer              | (306,9)             | (361,0)             |
| Impôt sur le résultat à payer, montant net | <u>(247,9)</u>      | <u>(293,9)</u>      |

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

|  | 2023           | 2022           |
|--|----------------|----------------|
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier                                 | (293,9)        | (116,7)        |
| Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net | (640,1)        | (606,8)        |
| Paiements effectués au cours de l'exercice                       | 713,9          | 416,4          |
| Acquisitions de filiales (note 21)                               | (31,3)         | –              |
| Effet du change et autres  | 3,5            | 13,2           |
| Solde au 31 décembre   | <u>(247,9)</u> | <u>(293,9)</u> |

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

|  | 2023  |                |   |                                  |                    |               |                |
|--|---|----------------|---|----------------------------------|--------------------|---------------|----------------|
|  | Pertes<br>d'exploitation<br>et pertes<br>en capital | Placements     | Contrats<br>d'assurance et<br>de réassurance<br>détenus | Immobilisations<br>incorporelles | Crédits<br>d'impôt | Autres        | Total          |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier                             | 226,8   | (193,0)        | (382,8)   | (376,1)                          | 75,4               | (81,0)        | (730,7)        |
| Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net | 57,2  | (411,8)        | 41,1  | 116,6                            | (20,2)             | 43,8          | (173,3)        |
| Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres    | 15,0  | (5,8)          | –   | –                                | –                  | 5,8           | 15,0           |
| Acquisitions de filiales (note 21)                           | (0,3)   | 2,7            | (4,1)   | (46,2)                           | –                  | (13,0)        | (60,9)         |
| Effet du change et autres                                    | 14,7  | (3,9)          | (12,2)  | (2,6)                            | (21,6)             | 26,3          | 0,7            |
| Solde au 31 décembre   | <u>313,4</u>  | <u>(611,8)</u> | <u>(358,0)</u>  | <u>(308,3)</u>                   | <u>33,6</u>        | <u>(18,1)</u> | <u>(949,2)</u> |

|  | 2022  |                |   |                                  |                    |               |                |
|--|---|----------------|---|----------------------------------|--------------------|---------------|----------------|
|  | Pertes<br>d'exploitation<br>et pertes en<br>capital | Placements     | Contrats<br>d'assurance et de<br>réassurance<br>détenus | Immobilisations<br>incorporelles | Crédits<br>d'impôt | Autres        | Total          |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier                             | 230,0   | (414,5)        | 207,8   | (413,1)                          | 213,6              | 38,8          | (137,4)        |
| Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net | (7,1)   | 197,2          | (588,9)   | 30,9                             | (137,1)            | 19,3          | (485,7)        |
| Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres    | 8,0   | 20,1           | –   | –                                | –                  | (44,0)        | (15,9)         |
| Acquisitions de filiales (note 21)                           | 3,3   | (11,4)         | 0,1   | (1,9)                            | –                  | (52,6)        | (62,5)         |
| Effet du change et autres                                    | (7,4)   | 15,6           | (1,8)   | 8,0                              | (1,1)              | (42,5)        | (29,2)         |
| Solde au 31 décembre   | <u>226,8</u>  | <u>(193,0)</u> | <u>(382,8)</u>  | <u>(376,1)</u>                   | <u>75,4</u>        | <u>(81,0)</u> | <u>(730,7)</u> |

La direction prévoit que les actifs d'impôt différé comptabilisés seront réalisés dans le cours normal des activités. Les différences temporaires les plus importantes incluses dans le passif net d'impôt différé au 31 décembre 2023 ont trait aux placements (principalement des profits latents nets sur placements en Asie et aux États-Unis et pour la société de portefeuille), aux contrats d'assurance et de réassurance détenus et aux immobilisations incorporelles, en partie contrebalancés par les actifs

d'impôt différé liés aux pertes d'exploitation et pertes en capital et aux crédits d'impôt. Les contrats d'assurance et de réassurance détenus sont comptabilisés sur une base actualisée dans les présents états financiers consolidés, mais sont comptabilisés sur une base non actualisée dans certains pays à des fins fiscales, ce qui donne lieu à des différences temporaires. Les passifs d'impôt différé liés aux immobilisations incorporelles se rapportent surtout aux immobilisations incorporelles comptabilisées lors des acquisitions (essentiellement Brit, Allied World, Recettes Illimitées et Gulf Insurance), qui ne sont généralement pas déductibles aux fins de l'établissement de l'impôt à payer. Dans les présents états financiers consolidés, les profits et pertes sur placements sont principalement comptabilisés à la valeur de marché, mais ne sont comptabilisés à des fins fiscales qu'une fois qu'ils sont réalisés (en particulier aux États-Unis et dans plusieurs autres pays). Les actifs d'impôt différé liés aux pertes d'exploitation et pertes en capital découlent principalement de Brit, de Northbridge et de la société de portefeuille. Les crédits d'impôt sont essentiellement aux États-Unis et se rapportent aux impôts payés à l'étranger qui réduiront les impôts à payer aux États-Unis dans l'avenir. Les autres passifs d'impôt différé 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 2023, des actifs d'impôt différé de 783,9 \$ (827,7 \$ au 31 décembre 2022), liés principalement à des pertes d'exploitation et pertes en capital, n'ont pas été comptabilisés. Les pertes pour lesquelles des actifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés se composent de pertes de 1 839,2 \$ au Canada (1 728,0 \$ au 31 décembre 2022), de pertes de 624,6 \$ en Europe (552,1 \$ au 31 décembre 2022), de pertes de 233,1 \$ aux États-Unis (207,6 \$ au 31 décembre 2022) et de pertes de 264,9 \$ pour Allied World dans divers pays (295,6 \$ au 31 décembre 2022). Les pertes au Canada expirent entre 2029 et 2043. Les pertes et les crédits pour impôt étranger aux États-Unis expirent entre 2024 et 2043. La quasi-totalité des pertes en Europe n'a pas de date d'expiration. Les pertes subies par Allied World sont surtout au Royaume-Uni et en Asie, sans date d'échéance, ainsi qu'en Suisse, où elles expirent dans sept ans.

Aucun impôt différé n'a été comptabilisé au titre des retenues d'impôt et des autres impôts qui pourraient être exigibles sur les résultats non distribués de certaines filiales, qui s'élevaient à environ 13,4 G\$ au 31 décembre 2023 (environ 9,9 G\$ au 31 décembre 2022) et qui ne seront vraisemblablement pas rapatriés dans un avenir prévisible.

## 19. Obligations légales

Les résultats non distribués de la société consistent en grande partie en résultats non distribués des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital nominal et des restrictions en matière de dividendes. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont présentés à la note 22, sous la rubrique « Gestion du capital ». La part revenant à la société des dividendes versés en 2023 par les filiales d'assurance et de réassurance, qui sont éliminés lors de la consolidation, s'établit à 512,8 \$ (380,9 \$ en 2022). En outre, Brit a versé un dividende spécial d'environ 275,0 \$ à la société de portefeuille en 2023 en raison du produit net tiré de la vente d'Ambridge, comme il est mentionné à la note 21. Crum & Forster a également versé un dividende spécial de 940,0 \$ à la société de portefeuille en 2022 par suite de la vente de Pet Insurance Group et de Pethealth, comme il est précisé à la note 21.

Compte tenu de l'excédent et du résultat net des principales filiales d'assurance et de réassurance au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date, la capacité maximale de verser des dividendes de chacune de ces filiales en 2024 à tous les actionnaires (y compris les participations ne donnant pas le contrôle) s'établit comme suit :

|  | 31 décembre 2023 |
|--|------------------|
| <b>Assureurs nord-américains</b>               |                  |
| Northbridge <sup>1)</sup>                      | 572,6            |
| Crum & Forster                                 | 228,2            |
| Zenith National                                | 205,3            |
|  | <u>1 006,1</u>   |
| <b>Assureurs et réassureurs mondiaux</b>       |                  |
| Allied World                                   | 1 231,2          |
| Odyssey Group                                  | 554,9            |
| Brit   | 125,7            |
|  | <u>1 911,8</u>   |
| <b>Assureurs et réassureurs internationaux</b> |                  |
| Gulf Insurance                                 | 84,9             |
|  | <u>3 002,8</u>   |

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

---

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

## 20. Éventualités et engagements

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

Odyssey Group, Brit et Allied World (les « participants au marché du Lloyd's ») sont des souscripteurs d'assurance sur le marché du Lloyd's de Londres du fait de leur participation dans certains syndicats du Lloyd's. Les participants au marché du Lloyd's ont donné en garantie de la trésorerie et des équivalents de 88,3 \$ et des titres ayant une juste valeur de 1 865,7 \$ au 31 décembre 2023, à titre de capital pour financer ces activités de souscription. Les titres donnés en garantie sont composés de placements à court terme, d'obligations et de placements en actions qui sont présentés au poste « Placements de portefeuille » dans l'état consolidé de la situation financière. Les participants au marché du Lloyd's ont la capacité de remplacer d'autres titres par ces titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Le passif des participants au marché du Lloyd's relativement aux actifs donnés en garantie comme capital se limite au montant total des actifs donnés en garantie et leur obligation de prendre en charge ce passif demeure tant que ce passif ne sera pas réglé ou réassuré par un tiers approuvé par Lloyd's. La société estime que les syndicats pour lesquels les participants au marché du Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour leurs passifs définitifs, et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Au 31 décembre 2023, les engagements en capital maximaux de la société aux fins de placements éventuels se sont établis à 1 792,6 \$ pour les actions ordinaires et les titres de sociétés en commandite, d'entreprises associées et de coentreprises et à 1 550,1 \$ pour les prêts hypothécaires de premier rang.

## 21. Acquisitions et dessaisissements

### *Exercice clos le 31 décembre 2023*

#### *Acquisition de Gulf Insurance*

Le 26 décembre 2023, la société a augmenté sa participation dans Gulf Insurance de 43,7 % à 90,0 % en faisant l'acquisition de la totalité des actions de Gulf Insurance sous le contrôle de KIPCO et de certaines de ses sociétés affiliées, qui représentaient 46,3 % des participations dans Gulf Insurance. Par conséquent, la société a commencé à consolider les activités d'assurance de dommages de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, et les activités d'assurance vie de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et liquidation de sinistres. Gulf Insurance est une compagnie d'assurance diversifiée établie au Koweït qui exerce ses activités dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (« MENA ») par l'intermédiaire de ses filiales.

Conformément aux exigences réglementaires applicables du Koweït et aux règlements de la Bourse Kuwait, sur laquelle sont négociées les actions de Gulf Insurance, la société a payé l'entièreté du prix d'achat à KIPCO en dinars koweïtiens à la clôture de la transaction. Conformément aux modalités de l'entente, KIPCO a, immédiatement après le règlement de la transaction, remis à la société la totalité du prix d'achat en trésorerie, moins un montant en dinars koweïtiens équivalent à 176,9 \$, ainsi qu'un acte de paiement de 660,0 \$, selon lequel elle versera à KIPCO quatre paiements annuels de 165,0 \$ à partir du premier anniversaire de la clôture de la transaction. La contrepartie d'acquisition totale versée par la société à KIPCO à la clôture s'est élevée à 756,1 \$, soit un montant en espèces de 176,9 \$ et la juste valeur de l'acte de paiement de 579,2 \$.

À la clôture de la transaction, la société a réévalué sa participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence de 43,7 % dans Gulf Insurance à sa juste valeur de 713,0 \$ et a comptabilisé un profit avant impôt de 279,9 \$ sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance dans l'état consolidé du résultat net, compte tenu des pertes de change qui ont été reclassées depuis l'état consolidé de résultat global vers l'état du résultat net.

Après le 31 décembre 2023, le 18 février 2024, conformément aux règlements de la Capital Markets Authority of Kuwait, la société a lancé une offre publique d'achat obligatoire visant la participation restante de 9,99 % dans Gulf Insurance et prévoit que la transaction sera conclue au deuxième trimestre de 2024.

La détermination provisoire de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge est résumée dans le tableau qui suit et peut être révisée lorsque les estimations, les hypothèses et les évaluations seront finalisées dans les douze mois suivant la date d'acquisition :

|  | <u>Gulf Insurance</u> |
|--|-----------------------|
| Date d'acquisition   | 26 décembre 2023      |
| Pourcentage d'actions ordinaires acquises                                    | 90,0%                 |
| Actif  |                       |
| Placements en portefeuille <sup>1)</sup>                                     | 2 372,6               |
| Actifs des contrats de réassurance détenus                                   | 571,3                 |
| Actifs d'impôt différé   | 13,8                  |
| Goodwill et immobilisations incorporelles <sup>2)</sup>                      | 937,5                 |
| Autres actifs <sup>3)</sup>  | 501,3                 |
| Total de l'actif   | <u>4 396,5</u>        |
| Passif   |                       |
| Dettes d'exploitation et charges à payer <sup>4)</sup>                       | 292,0                 |
| Passifs d'impôt différé  | 77,0                  |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance                            | 34,8                  |
| Passifs au titre des contrats d'assurance                                    | 1 745,4               |
| Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance | 172,9                 |
| Total du passif  | <u>2 322,1</u>        |
| Participations ne donnant pas le contrôle <sup>5)</sup>                      | 605,3                 |
| Contrepartie d'achat <sup>6)</sup>   | 1 469,1               |
|  | <u>4 396,5</u>        |

1) Comprend la trésorerie et les équivalents de 459,9 \$ de la filiale, dont une tranche de 31,3 \$ soumise à restrictions.

2) Comprend un goodwill de 330,5 \$ et des immobilisations incorporelles de 607,0 \$ (principalement des relations clients de 260,0 \$, des réseaux de distribution de 223,9 \$ et des marques de 123,0 \$)

3) Comprend principalement des immobilisations corporelles (178,9 \$), des contrats d'assurance vie liés à des unités (138,1 \$), des débiteurs (50,2 \$) et des charges payées d'avance (43,1 \$).

4) Comprend principalement les autres dettes d'exploitation (87,5 \$), les coûts liés à la rémunération à payer (75,6 \$) et l'impôt sur le résultat à payer (37,9 \$).

5) Comprend les participations ne donnant pas le contrôle dans les filiales en propriété non exclusive de Gulf Insurance et la participation de 9,99 % dans Gulf Insurance qui n'a pas été acquise par la société à la clôture, ainsi que l'attribution de toutes les participations ne donnant pas le contrôle dans les activités d'assurance de dommages de Gulf Insurance au secteur comptable Assureurs et des réassureurs internationaux de la société. Les participations ne donnant pas le contrôle dans Gulf Insurance ont été évaluées comme la quote-part des actifs nets identifiables acquis.

6) Comprend la contrepartie en trésorerie de 176,9 \$ et la juste valeur de l'acte de paiement versé à KIPCO de 579,2 \$ pour la participation de 46,3 % dans Gulf Insurance, ainsi que la participation existante de 43,7 % de la société dans Gulf Insurance, d'une juste valeur de 713,0 \$.

#### Vente d'Ambridge Group par Brit

Le 10 mai 2023, Brit a vendu Ambridge Group (« Ambridge »), qui est le souscripteur gestionnaire général de Brit, à Amynta Group. La société a reçu 379,0 \$, soit un montant en trésorerie de 265,8 \$ et un billet dont la juste valeur est d'environ 113,2 \$. En raison de la vente, la société a comptabilisé un profit avant impôt de 259,1 \$, en tant que profit résultant de la vente et de la consolidation de filiales d'assurance, dans l'état consolidé du résultat net (profit après impôt de 259,1 \$), et a déconsolidé des actifs et des passifs d'une valeur comptable de 309,3 \$ et de 191,3 \$.

#### Exercice clos le 31 décembre 2022

##### Vente des activités d'assurance pour animaux et participation dans JAB Consumer Fund

Le 31 octobre 2022, la société a vendu ses participations dans Crum & Forster Pet Insurance Group et Pethealth, y compris toutes leurs activités à l'échelle mondiale, à Independence Pet Group et certaines sociétés affiliées, qui sont détenues de façon majoritaire par JAB Holding Company (« JAB ») pour 1,4 G\$, soit 1,15 G\$ en trésorerie et 250,0 \$ en débetures. La société s'est également engagée à investir 200,0 \$ dans JCP V, un fonds de JAB axé sur les biens de consommation. De ce montant, une tranche de 160,0 \$ avait été investie au 31 décembre 2023. Par suite de la vente, la société a comptabilisé un profit avant impôt de 1 213,2 \$, y compris des pertes de change qui ont été reclassées depuis le cumul des autres éléments du résultat global vers le profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance, dans l'état consolidé du résultat net (profit après impôt de 933,9 \$), et des actifs et passifs déconsolidés dont la valeur comptable s'établissait à 149,1 \$ et à 32,0 \$.

---

### *Participation supplémentaire dans Société de Recettes Illimitées*

Le 28 octobre 2022, la société a acquis la totalité des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne du capital de Recettes Illimitées, autres que les actions détenues par la société, et 9 398 729 actions à droit de vote multiple détenues par Cara Holdings Limited, à un prix d'achat en trésorerie de 20,73 \$ CA par action ou 342,3 \$ (465,9 \$ CA) au total, composé d'une contrepartie en trésorerie de 242,5 \$ (330,0 \$ CA) et d'une augmentation des emprunts par Recettes Illimitées de 99,8 \$ (135,9 \$ CA). La société a comptabilisé une perte de 66,1 \$ dans les résultats non distribués et une diminution de 276,2 \$ des participations ne donnant pas le contrôle, ces deux éléments étant présentés dans les variations nettes des capitaux permanents, dans l'état consolidé des variations des capitaux propres. La transaction a augmenté la participation de la société dans Recettes Illimitées, qui est passée de 38,5 % au 31 décembre 2021 à 75,7 % au 31 décembre 2022, ou 84,0 %, y compris les actions de Recettes Illimitées détenues dans le cadre du placement de la société dans l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados. Recettes Illimitées a par la suite été radiée de la cote de la Bourse de Toronto. Le 28 décembre 2022, la société a reçu une contrepartie en trésorerie de 73,6 \$ (100,0 \$ CA) de Recettes Illimitées lors du rachat de certaines actions détenues par la société dans le cadre de la clôture de la transaction. En 2023, la société a acheté à RiverStone Barbados les actions de Recettes Illimitées détenues par l'intermédiaire de l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif.

### *Acquisition de Grivalia Hospitality S.A.*

Le 5 juillet 2022, la société a augmenté sa participation dans Grivalia Hospitality S.A. (« Grivalia Hospitality ») qui est passée de 33,5 % à 78,4 %, en acquérant des actions supplémentaires pour une contrepartie en trésorerie de 194,6 \$ (190,0 €) et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Grivalia Hospitality dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance. Grivalia Hospitality acquiert, aménage et gère des biens immobiliers hôteliers en Grèce, à Chypre et au Panama.

## **22. Gestion des risques financiers**

### ***Aperçu***

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant l'état consolidé de la situation financière de la société contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance ainsi que de ses activités de placement se rapporte principalement au risque de souscription, au risque de crédit, au risque de liquidité et aux divers risques de marché. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et apparier sa tolérance au risque à sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers. Il n'y a pas eu de changements importants dans les types de risques auxquels la société est exposée ni dans les processus utilisés par la société pour gérer ces expositions aux risques au 31 décembre 2023 par rapport à ceux relevés au 31 décembre 2022, exception faite de ce qui est indiqué ci-dessous.

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

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

### ***Risque de souscription***

#### **Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages**

L'adoption d'IFRS 17 n'a pas eu d'incidence sur l'exposition de la société au risque de souscription, ou sur la gestion de ce risque, mais a entraîné un changement de terminologie pour sa description. Selon IFRS 17, le risque de souscription est le risque que les charges afférentes aux activités d'assurance dépassent les produits des activités d'assurance. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque

de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2023 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2022.

#### Principaux secteurs d'affaires

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

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

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

|                | Canada  |         | États-Unis |           | Asie <sup>1)</sup> |         | International <sup>2)</sup> |           | Total     |           |
|----------------|---------|---------|------------|-----------|--------------------|---------|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|
|                | 2023    | 2022    | 2023       | 2022      | 2023               | 2022    | 2023                        | 2022      | 2023      | 2022      |
| Biens          | 1 268,1 | 1 156,2 | 4 021,1    | 3 527,0   | 735,0              | 597,4   | 1 774,6                     | 1 471,6   | 7 798,8   | 6 752,2   |
| Risques divers | 1 124,4 | 1 105,1 | 9 188,7    | 8 975,3   | 556,0              | 482,8   | 1 542,6                     | 1 356,2   | 12 411,7  | 11 919,4  |
| Spécialisée    | 94,1    | 106,2   | 708,6      | 609,8     | 233,8              | 207,8   | 710,4                       | 598,9     | 1 746,9   | 1 522,7   |
| Total          | 2 486,6 | 2 367,5 | 13 918,4   | 13 112,1  | 1 524,8            | 1 288,0 | 4 027,6                     | 3 426,7   | 21 957,4  | 20 194,3  |
| Assurance      | 2 772,7 | 2 644,4 | 16 922,7   | 15 930,8  | 1 958,6            | 1 586,6 | 5 280,8                     | 4 541,7   | 26 934,8  | 24 703,5  |
| Réassurance    | (286,1) | (276,9) | (3 004,3)  | (2 818,7) | (433,8)            | (298,6) | (1 253,2)                   | (1 115,0) | (4 977,4) | (4 509,2) |
|                | 2 486,6 | 2 367,5 | 13 918,4   | 13 112,1  | 1 524,8            | 1 288,0 | 4 027,6                     | 3 426,7   | 21 957,4  | 20 194,3  |

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

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

#### Risque de tarification

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

#### Risque lié aux provisions

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

Le délai nécessaire pour connaître et régler les sinistres est un facteur important à prendre en compte dans l'établissement des provisions de la société. Les sinistres de courte durée sont normalement déclarés peu de temps après la survenance de l'incident et généralement réglés dans les mois suivant l'incident déclaré. Cela comprend, par exemple, les risques des biens, de même que les risques automobiles, maritimes et aérospatiaux. Les sinistres à liquidation lente correspondent, pour la société, à ceux dont la période allant de la survenance au règlement est d'au moins trois ans, notamment les sinistres liés à l'amianté et

---

à la pollution environnementale, les accidents de travail et les sinistres liés à la responsabilité professionnelle et à la responsabilité associée aux produits. Les renseignements concernant l'événement et le coût ultime du sinistre de longue durée peuvent ne pas être facilement disponibles, ce qui rend l'analyse de l'établissement des provisions pour les activités comportant des sinistres à liquidation lente généralement plus difficile et susceptible de plus d'incertitude que les secteurs d'assurance comportant des sinistres de courte durée. Dans les cas extrêmes, les sinistres à liquidation lente comme ceux liés à l'amiante et à la pollution de l'environnement, le règlement peut prendre jusqu'à 40 ans, voire plus longtemps. La société emploie des techniques spécialisées pour déterminer ces provisions, et ce, à l'aide des connaissances approfondies d'experts internes et externes en matière d'amiante et de pollution de l'environnement et de conseillers juridiques internes et externes.

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

En raison des pressions inflationnistes persistantes ressenties dans l'ensemble de l'économie en 2023, bien qu'elles soient moindres qu'en 2022, et des changements apportés à la politique monétaire mondiale qui en ont découlé, la société continue de mettre l'accent sur les hypothèses inflationnistes utilisées dans l'établissement des prix pour les nouveaux contrats et dans le processus de constitution des provisions de la société, plus particulièrement au moment d'établir les estimations initiales des pertes et de prévoir les coûts ultimes du règlement des sinistres. La société a subi des pressions inflationnistes sur ses coûts de règlement des sinistres tout au long de 2023 et de 2022, et le poids de l'inflation due à la montée des coûts et à des facteurs sociaux demeure un élément clé de la méthode de constitution des provisions de la société et fait partie de l'établissement du coût définitif de règlement des sinistres.

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

#### *Risque de catastrophe*

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

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

### *Gestion du risque de souscription*

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

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

La plupart des contrats de réassurance souscrits par la société procurent une couverture pour une seule année et sont négociés chaque année. La capacité de la société à obtenir de la réassurance à des conditions et à des prix conformes aux résultats historiques reflète, entre autres facteurs, la sinistralité de la société et du secteur en général. Les effets de la baisse des taux d'intérêt, de l'augmentation du nombre de catastrophes, de l'incertitude entourant les effets des changements climatiques sur la nature des sinistres liés à des catastrophes, et de l'accroissement des coûts de réclamation se font sentir sur les prix de la réassurance, qui sont plus élevés, ce qui a une incidence sur le coût de réassurance pour la société, relativement à la réassurance rétroactive des entreprises touchées par les sinistres. Compte non tenu des sinistres importants liés à des catastrophes qui ont touché le secteur depuis 2017, l'adéquation des fonds propres au sein du marché de la réassurance demeure solide grâce à l'entrée de nouveaux fonds propres et à la disponibilité d'autres formes de réassurance. La société continue de tirer parti de la réassurance, y compris d'autres formes de réassurance, en recherchant un équilibre entre ses besoins de capital et le coût de la réassurance.

### **Assurance vie**

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

### **Risque de crédit**

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une partie contractante à ses obligations financières envers la société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des placements à court terme, des placements dans des titres de créance, des créances découlant de contrats d'assurance, des actifs au titre des contrats de réassurance détenus et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats d'instruments dérivés (essentiellement des contrats de change à terme et des swaps sur rendement total). 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 2023 par rapport au 31 décembre 2022.

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

|  | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022           |
|--|---------------------|-------------------------------|
|  |                     | <i>Montants<br/>retraités</i> |
| Trésorerie et placements à court terme                                   | 8 092,8             | 10 386,0                      |
| Placements dans des titres de créance :                                  |                     |                               |
| Gouvernement souverain des États-Unis <sup>1)</sup>                      | 16 273,5            | 14 378,8                      |
| Autres États souverains notés AA/Aa ou plus <sup>1), 2)</sup>            | 4 046,8             | 2 413,5                       |
| Tous les autres États souverains <sup>3)</sup>                           | 3 367,1             | 2 210,2                       |
| Provinces canadiennes  | 243,5               | 284,1                         |
| États et municipalités américains  | 184,5               | 262,7                         |
| Siège social et autres <sup>4), 5)</sup>                                 | 13 325,6            | 9 451,9                       |
| Montants à recevoir des contreparties aux contrats d'instruments dérivés | 656,6               | 256,1                         |
| Créances découlant de contrats d'assurance                               | 926,1               | 648,9                         |
| Actifs des contrats de réassurance détenus                               | 10 887,7            | 9 691,5                       |
| Autres actifs <sup>6)</sup>  | 2 174,2             | 1 928,3                       |
| Montant total brut de l'exposition au risque de crédit                   | <u>60 178,4</u>     | <u>51 912,0</u>               |

1) Représentent collectivement 31,4 % du portefeuille de placements total de la société au 31 décembre 2023 (30,3 % au 31 décembre 2022), que la société considère comme comportant un risque de crédit minime.

2) Comprend essentiellement des obligations émises par les gouvernements du Canada, d'Australie et du Royaume-Uni ayant une juste valeur respective de 2 471,6 \$, 378,5 \$ et 321,8 \$ au 31 décembre 2023 (1 923,5 \$, 46,5 \$ et 180,6 \$ au 31 décembre 2022).

3) Comprend principalement des obligations émises par les gouvernements de la Grèce, du Brésil et de l'Arabie saoudite ayant une juste valeur respective de 1 234,6 \$, 884,4 \$ et 239,8 \$ au 31 décembre 2023 (690,1 \$, 744,2 \$ et néant au 31 décembre 2022).

4) Représente 20,6 % du portefeuille de placements total de la société au 31 décembre 2023, comparativement à 17,0 % au 31 décembre 2022, l'augmentation étant principalement attribuable aux achats nets de prêts hypothécaires de premier rang sans notation de 2 261,5 \$ (principalement auprès de Pacific Western Bank) et d'obligations de sociétés de 817,9 \$, ainsi qu'à la consolidation du portefeuille d'obligations de sociétés et autres de Gulf Insurance de 516,7 \$.

5) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 685,4 \$ au 31 décembre 2023 (2 500,7 \$ au 31 décembre 2022) garantis par des biens immobiliers situés essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada, comme il est précisé à la note 5.

6) Exclusion faite des actifs reliés à des produits d'assurance liés à des unités de 1 204,0 \$ au 31 décembre 2023 (676,5 \$ au 31 décembre 2022) pour lesquels la société n'assume pas le risque de crédit, et l'impôt sur le résultat remboursable de 59,0 \$ au 31 décembre 2023 (67,1 \$ au 31 décembre 2022), qui est considéré comme comportant un risque de crédit négligeable.

#### Trésorerie et placements à court terme

La trésorerie et les placements à court terme de la société (y compris ceux de la société de portefeuille) sont essentiellement détenus auprès d'importantes institutions financières situées dans les territoires où elle exerce ses activités. En réaction aux faillites bancaires et à la volatilité économique engendrées par la crise bancaire de mars 2023, la société a élargi sa surveillance des risques associés à la trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité des institutions financières avec lesquelles elle fait affaire. Par suite de ces examens, la société a déterminé que son exposition aux institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé est limitée.

Au 31 décembre 2023, 59,1 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 24,0 % dans des institutions financières européennes et 16,9 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement 69,4 %, 24,8 % et 5,8 % au 31 décembre 2022). La société surveille les risques associés à la trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières, examen qui est effectué à intervalles plus fréquents en période de volatilité économique. Par suite de ces examens, la société peut transférer des soldes depuis des institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées comme plus stables.

*Placements dans des titres de créance*

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

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

| Notation de l'émetteur      | 31 décembre 2023 |                 |              | 31 décembre 2022 |                 |              |
|-----------------------------|------------------|-----------------|--------------|------------------|-----------------|--------------|
|                             | Coût amorti      | Juste valeur    | %            | Coût amorti      | Juste valeur    | %            |
| AAA/Aaa                     | 19 301,4         | 19 670,5        | 52,5         | 17 119,4         | 16 721,6        | 57,7         |
| AA/Aa                       | 1 490,9          | 1 521,9         | 4,1          | 858,3            | 847,6           | 2,9          |
| A/A                         | 3 977,9          | 4 012,7         | 10,7         | 2 409,6          | 2 330,6         | 8,0          |
| BBB/Baa                     | 4 420,3          | 4 414,2         | 11,8         | 3 410,3          | 3 348,7         | 11,5         |
| BB/Ba                       | 1 422,0          | 1 445,9         | 3,9          | 2 114,9          | 1 917,2         | 6,6          |
| B/B                         | 184,0            | 182,5           | 0,5          | 48,2             | 49,6            | 0,2          |
| Inférieure à B/B            | 87,6             | 113,7           | 0,3          | 79,7             | 80,0            | 0,3          |
| Sans notation <sup>1)</sup> | 6 210,2          | 6 079,6         | 16,2         | 3 928,2          | 3 705,9         | 12,8         |
| Total                       | <u>37 094,3</u>  | <u>37 441,0</u> | <u>100,0</u> | <u>29 968,6</u>  | <u>29 001,2</u> | <u>100,0</u> |

1) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 685,4 \$ au 31 décembre 2023 (2 500,7 \$ au 31 décembre 2022) garantis par des biens immobiliers essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada. Les titres de créance non notés comprennent en outre la juste valeur des placements de la société de 159,7 \$ dans Amynta Agency Inc. (32,5 \$ au 31 décembre 2022), de 148,9 \$ dans Blackberry Limited (285,0 \$ au 31 décembre 2022), de 125,6 \$ dans ONX Inc. (25,0 \$ au 31 décembre 2022) et de 101,4 \$ dans Mytilineos S.A. (néant au 31 décembre 2022), ainsi que la consolidation du portefeuille d'obligations de 140,8 \$ de Gulf Insurance, composé principalement d'obligations de sociétés et autres.

Au 31 décembre 2023, 79,1 % (80,1 % au 31 décembre 2022) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 56,6 % (60,6 % au 31 décembre 2022) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). L'augmentation des obligations notées AAA/Aaa reflète principalement les achats nets d'obligations du Trésor américain de 1 415,3 \$, d'obligations d'autres gouvernements de 421,7 \$ et d'obligations du gouvernement canadien de 415,9 \$. La hausse des obligations notées AA/Aa s'explique surtout par des achats nets d'obligations d'autres gouvernements de 575,6 \$ et des achats nets d'obligations de sociétés et autres de 78,1 \$. L'augmentation des obligations notées A/A est surtout attribuable aux achats nets d'obligations de société de 1 197,1 \$ et à la consolidation du portefeuille d'obligations de Gulf Insurance, qui comprenait certaines autres obligations d'État et des obligations de sociétés et autres 495,8 \$, contrebalancés en partie par la vente nette d'autres obligations d'État de 173,1 \$. L'augmentation des obligations notées BBB/Baa est surtout attribuable à l'amélioration de la notation des obligations du gouvernement de la Grèce, qui est passée de BB/Ba à BBB/Baa, et aux achats nets d'autres obligations d'État de 441,6 \$, contrebalancés en partie par les ventes nettes d'autres obligations de sociétés et autres de 430,6 \$. La diminution des obligations notées BB/Ba découle principalement de l'amélioration de la notation des obligations du gouvernement de la Grèce, qui est passée de BB/Ba à BBB/Baa. La hausse des obligations sans notation reflète d'abord et avant tout des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang de 2 261,5 \$, la consolidation du portefeuille d'obligations de Gulf Insurance de 140,8 \$, principalement composé d'obligations de sociétés et autres, et le billet reçu lorsque Brit a vendu Ambridge, comme indiqué à la note 21.

Au 31 décembre 2023, les avoirs en obligations des 10 émetteurs à l'égard desquels la société était le plus exposée (sauf les obligations d'État des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et de l'Allemagne) totalisent 4 704,6 \$ (3 599,2 \$ au 31 décembre 2022), soit environ 7,3 % (6,5 % au 31 décembre 2022) du portefeuille de placements total. L'exposition au plus grand émetteur individuel de titres de créance de sociétés au 31 décembre 2023 était représentée par le placement de la société dans la Banque de Nouvelle-Écosse de 453,0 \$ (placement de 427,7 \$ dans BP Capital Markets America Inc. au 31 décembre 2022), lequel représentait environ 0,7 % (0,8 % au 31 décembre 2022) du portefeuille de placements total.

*Contreparties aux contrats d'instruments dérivés*

Le risque de contrepartie découle des contrats d'instruments dérivés conclus par la société, et ce, principalement de trois façons : premièrement, la contrepartie pourrait ne pas être en mesure de s'acquitter de son obligation aux termes d'un contrat

d'instrument dérivé, et les garanties déposées en faveur de la société pourraient être insuffisantes pour soutenir cette obligation; deuxièmement, les garanties déposées par la société en faveur d'une contrepartie comme condition préalable à la conclusion de certains contrats d'instruments dérivés (également appelée « marge initiale ») pourraient être à risque si la contrepartie éprouvait des difficultés financières; et troisièmement, les garanties excédentaires données en faveur d'une contrepartie pourraient être à risque si la contrepartie éprouvait des difficultés financières (les contreparties pourraient détenir des garanties excédentaires en raison du moment du règlement du montant des garanties requises selon la juste valeur du contrat d'instrument dérivé).

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

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

|  | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022 |
|--|---------------------|---------------------|
| Total des actifs dérivés <sup>1)</sup>   | 656,6               | 256,1               |
| Obligations qui peuvent être compensées aux termes d'une entente de règlement net                              | (48,8)              | (33,0)              |
| Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société <sup>2)</sup>                                      | (527,9)             | (216,0)             |
| Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties                                      | <u>7,2</u>          | <u>4,6</u>          |
| Montant net de l'exposition aux contreparties liée aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie | <u>87,1</u>         | <u>11,7</u>         |

1) *Compte non tenu des bons de souscription d'actions, des options d'achat d'actions et d'autres dérivés qui ne comportent pas de risque de contrepartie. Exclusion faite également de l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados au 31 décembre 2022.*

2) *Compte non tenu des garanties excédentaires données par les contreparties de 6,6 \$ au 31 décembre 2023 (68,4 \$ au 31 décembre 2022).*

Les garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2023 étaient composées d'un montant en trésorerie de 42,2 \$ et de titres d'État de 492,3 \$ (9,5 \$ et 274,9 \$ au 31 décembre 2022). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2023.

#### *Actifs des contrats de réassurance détenus*

La société est exposée au risque de crédit lié aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus au 31 décembre 2023 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. 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.

Les analystes en matière de réassurance de la société réunissent de l'information sur les risques de réassurance collective et sur les sociétés en exploitation individuelles dans l'ensemble de la société, effectuent des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels ainsi que des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formulent des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. Les réassureurs ayant reçu une notation de A- ou plus par A.M. Best représentaient 88 % de l'exposition totale au risque de réassurance au 31 décembre 2023, les 12 % restants représentant principalement des groupements et des associations, qui sont généralement des fonds d'assurance gouvernementaux ou similaires qui ne comportent qu'un risque de crédit limité, et des réassureurs non notés qui sont essentiellement garantis. Au 31 décembre 2023, la société avait des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 1,1 G\$ pour garantir, en totalité ou en partie, certains actifs de réassurance.

L'exposition brute de la société au risque de crédit lié à ses réassureurs a augmenté en 2023 avec des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 10 887,7 \$ au 31 décembre 2023, comparativement à 9 691,5 \$ au 31 décembre 2022, ce qui reflète principalement la consolidation de Gulf Insurance et l'augmentation du volume des ventes.

### ***Risque de liquidité***

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

#### ***Société de portefeuille***

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2024 se rapportent au paiement d'un dividende par action ordinaire de 363,1 \$ (15,00 \$ par action ordinaire, payé en janvier 2024), aux remboursements des billets de premier rang non garantis échéant en août 2024 d'un capital de 279,3 \$ (remboursés en janvier 2024) et des billets de premier rang non garantis échéant en mars 2025 d'un capital de 348,6 \$ CA avec le produit net du placement décrit à la note 15, à l'offre publique d'achat obligatoire à l'intention des autres porteurs d'actions de Gulf Insurance (présentée le 18 février 2024), à un paiement annuel de 165,0 \$ à KIPCO dans le cadre de l'acquisition de Gulf Insurance, à un apport en capital de 140,0 \$ aux activités de liquidation de sinistres pour accroître le capital (réalisé en février 2024), aux paiements d'intérêts et de frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt, aux paiements éventuels au titre des emprunts effectués, le cas échéant, sur la facilité de crédit renouvelable et d'autres activités d'investissement. En 2024, la société pourrait aussi faire des paiements pour ses sociétés d'assurance et de réassurance afin de soutenir leurs initiatives de souscription dans des marchés d'assurance favorables.

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille) de 1 749,1 \$ au 31 décembre 2023 offrent des liquidités adéquates à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses obligations en 2024. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, et des produits sur sa trésorerie et ses placements. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$, sur laquelle aucun montant n'avait été prélevé au 31 décembre 2023.

Le 25 mai 2023, Brit a versé un dividende spécial d'environ 275,0 \$ à la société de portefeuille en raison du produit net de la vente de son souscripteur-gestionnaire général, Ambridge, comme il est mentionné à la note 21.

La société de portefeuille peut à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à ses contrats d'instruments dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2023, la société de portefeuille a reçu un montant en trésorerie net de 304,2 \$ (154,8 \$ en 2022) (compte non tenu de l'incidence des exigences de garantie) relativement au placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur visant des actions à droit de vote subalterne de Fairfax conclus avec des banques canadiennes.

#### ***Filiales d'assurance et de réassurance***

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

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

Au 31 décembre 2023, les placements en portefeuille, y compris les placements détenus par des sociétés autres que des sociétés d'assurance et déduction faite des obligations au titre de dérivés, s'établissaient à 63,0 G\$ (54,2 G\$ au 31 décembre 2022). Ces placements de portefeuille comprennent des placements dans des titres potentiellement illiquides ou dont le volume d'échanges est faible, à savoir des débetures de sociétés, des prêts hypothécaires de premier rang, des actions privilégiées, des actions ordinaires, des parts de sociétés en commandite, d'autres actifs investis et des participations dans des entreprises associées. Au 31 décembre 2023, ces catégories d'actifs représentent environ 20,7 % (14,1 % au 31 décembre 2022) de la valeur comptable des placements en portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance.

#### *Sociétés autres que des sociétés d'assurance*

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2024 de 376,3 \$, qui sont essentiellement liés aux facilités de crédit d'AGT et de Boat Rocker. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

Fairfax India détenait des placements relativement illiquides ou peu négociés d'une valeur comptable de 1 461,2 \$ au 31 décembre 2023 (1 117,5 \$ au 31 décembre 2022).

#### *Profil des échéances des passifs des contrats d'assurance*

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

|                  | Profil des échéances des passifs des contrats d'assurance <sup>1)</sup> |                 |              |              |              |               | Total    |
|------------------|---|-----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|----------|
|                  | 1 an ou moins   | De 1 an à 2 ans | De 2 à 3 ans | De 3 à 4 ans | De 4 à 5 ans | Plus de 5 ans |          |
| 31 décembre 2023 | 15 080,6  | 7 544,2         | 5 414,4      | 3 972,1      | 3 168,5      | 11 111,8      | 46 291,6 |
| 31 décembre 2022 | 12 550,3  | 7 487,2         | 5 048,8      | 3 868,9      | 2 596,8      | 9 928,3       | 41 480,3 |

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

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

#### *Profil des échéances des passifs financiers*

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

|  | 31 décembre 2023    |                  |                 |                |                       | Total           |
|--|---------------------|------------------|-----------------|----------------|-----------------------|-----------------|
|  | Moins de 3 mois     | De 3 mois à 1 an | De 1 an à 3 ans | De 3 à 5 ans   | Plus de 5 ans         |                 |
| Dettes d'exploitation et charges à payer <sup>1)</sup>                         | 1 857,5             | 1 210,8          | 920,9           | 350,9          | 591,3                 | 4 931,4         |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance                              | 422,0               | 96,5             | 304,3           | 132,8          | 251,3                 | 1 206,9         |
| Emprunts – Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance : |                     |                  |                 |                |                       |                 |
| Capital  | 545,3 <sup>2)</sup> | 198,5            | 1 341,7         | 2 185,9        | 3 673,5 <sup>3)</sup> | 7 944,9         |
| Intérêts   | 90,4                | 247,4            | 611,1           | 480,8          | 531,0 <sup>3)</sup>   | 1 960,7         |
| Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :                      |                     |                  |                 |                |                       |                 |
| Capital  | 28,4                | 347,9            | 478,6           | 686,9          | 364,5                 | 1 906,3         |
| Intérêts   | 31,0                | 71,2             | 144,5           | 80,7           | 70,7                  | 398,1           |
|  | <u>2 974,6</u>      | <u>2 172,3</u>   | <u>3 801,1</u>  | <u>3 918,0</u> | <u>5 482,3</u>        | <u>18 348,3</u> |

1) *Exclusion faite des passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, des produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires, des intérêts courus et autres.*

2) *Comprend les remboursements des billets de premier rang non garantis échéant en août 2024 et en mars 2025, comme il est indiqué à la note 15.*

3) *Compte non tenu de la réouverture des billets de premier rang non garantis échéant en décembre 2023 d'un capital de 200,0 \$ qui a eu lieu après le 31 décembre 2023, comme il est indiqué à la note 15.*

|  | 31 décembre 2022   |                  |                 |                |                | Total           |
|--|--------------------|------------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|
|  | Montants retraités |                  |                 |                |                |                 |
|  | Moins de 3 mois    | De 3 mois à 1 an | De 1 an à 3 ans | De 3 à 5 ans   | Plus de 5 ans  |                 |
| Dettes d'exploitation et charges à payer <sup>1)</sup>                         | 1 458,3            | 1 047,0          | 899,5           | 363,1          | 559,1          | 4 327,0         |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance                              | 490,3              | 312,3            | 57,2            | 317,0          | 225,9          | 1 402,7         |
| Emprunts – Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance : |                    |                  |                 |                |                |                 |
| Capital  | 0,1                | 0,2              | 1 051,4         | 904,2          | 4 704,4        | 6 660,3         |
| Intérêts   | 84,3               | 209,2            | 567,0           | 462,2          | 598,9          | 1 921,6         |
| Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :                      |                    |                  |                 |                |                |                 |
| Capital  | 254,5              | 117,3            | 781,9           | 61,3           | 798,2          | 2 013,2         |
| Intérêts   | 26,9               | 69,0             | 148,6           | 83,6           | 83,1           | 411,2           |
|  | <u>2 314,4</u>     | <u>1 755,0</u>   | <u>3 505,6</u>  | <u>2 191,4</u> | <u>6 969,6</u> | <u>16 736,0</u> |

1) Exclusion faite des passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, des produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires, des intérêts courus et autres.

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

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

|  | 31 décembre 2023 |                  |              |              | 31 décembre 2022 |                  |              |              |
|--|------------------|------------------|--------------|--------------|------------------|------------------|--------------|--------------|
|  | Moins de 3 mois  | De 3 mois à 1 an | Plus de 1 an | Total        | Moins de 3 mois  | De 3 mois à 1 an | Plus de 1 an | Total        |
| Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur | 28,5             | 0,1              | 3,9          | 32,5         | 19,1             | 0,3              | –            | 19,4         |
| Contrats de change à terme et swaps                      | 97,6             | 0,9              | 60,3         | 158,8        | 51,1             | 5,0              | 50,7         | 106,8        |
| Autres contrats d'instruments dérivés                    | 90,3             | 134,9            | 28,4         | 253,6        | 25,6             | 38,5             | 0,7          | 64,8         |
|  | <u>216,4</u>     | <u>135,9</u>     | <u>92,6</u>  | <u>444,9</u> | <u>95,8</u>      | <u>43,8</u>      | <u>51,4</u>  | <u>191,0</u> |

### Risque de marché

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

### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux d'intérêt du marché. 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 2023, le portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur totale d'environ 37,4 G\$ (29,0 G\$ au 31 décembre 2022), exposés au risque de taux d'intérêt.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a augmenté en 2023 principalement en raison du réinvestissement net du produit tiré de la vente et de l'arrivée à échéance d'obligations du Trésor américain à court terme dans des obligations du Trésor américain à long terme (principalement des échéances sur 5 ans à 7 ans), des achats nets d'obligations de sociétés, d'obligations d'autres gouvernements et de prêts hypothécaires de premier rang, et de la consolidation du portefeuille de titres à revenu fixe de Gulf Insurance.

Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines et obligations à long terme d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un notional de 292,8 \$ au 31 décembre 2023 (183,7 \$ au 31 décembre 2022). Se reporter à la note 5 pour des précisions sur le profil des échéances des titres à revenu fixe de la société. Par ailleurs, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt d'un notional de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2023 (néant au 31 décembre 2022) qui donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables pour une majorité du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang. Il n'y a pas eu de changements importants dans le cadre utilisé par la société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022.

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

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

|                                     | 31 décembre 2023                                     |  |   | 31 décembre 2022                                     |  |   |
|-------------------------------------|--|--|---|--|--|---|
|                                     | Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe | Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net <sup>1)</sup> | Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en %) <sup>1)</sup> | Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe | Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net <sup>1)</sup> | Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en %) <sup>1)</sup> |
| <b>Variation des taux d'intérêt</b> |  |  |   |  |  |   |
| Hausse de 200 points de base        | 35 043,3   | (1 934,7)  | (6,4)   | 27 944,0   | (852,9)  | (3,7)   |
| Hausse de 100 points de base        | 36 212,0   | (991,9)  | (3,3)   | 28 461,5   | (435,4)  | (1,9)   |
| Aucune variation                    | 37 441,0   | –  | –   | 29 001,2   | –  | –   |
| Baisse de 100 points de base        | 38 803,0   | 1 098,1  | 3,6   | 29 616,2   | 496,4  | 2,1   |
| Baisse de 200 points de base        | 40 274,9   | 2 284,7  | 7,6   | 30 289,0   | 1 039,7  | 4,4   |

1) Comprend l'incidence des contrats à terme visant la vente d'obligations du Trésor américain à long terme d'un notional de 292,8 \$ au 31 décembre 2023 (183,7 \$ au 31 décembre 2022) et de certains swaps de taux d'intérêt qui donnent le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables sur un notional de 1 900,0 \$ (néant au 31 décembre 2022).

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.

Le tableau ci-dessous présente l'incidence éventuelle de hausses et de baisses parallèles de 100 et de 200 points de base des taux d'intérêt sur le passif net au titre des sinistres survenus pour les contrats d'assurance, compte non tenu des activités d'assurance vie de la société (une provision pour indemnités d'assurance vie étant principalement incluse dans le PCR), aux 31 décembre 2023 et 2022, ainsi que l'incidence hypothétique sur le résultat net :

|                                     | 31 décembre 2023  |  | 31 décembre 2022  |  |
|-------------------------------------|---|--|---|--|
|                                     | Passif net<br>au titre des<br>sinistres<br>survenus <sup>1)</sup> | Incidence<br>d'une variation<br>hypothétique<br>sur le<br>résultat net | Passif net<br>au titre des<br>sinistres<br>survenus <sup>1)</sup> | Incidence<br>d'une variation<br>hypothétique<br>sur le<br>résultat net |
| <b>Variation des taux d'intérêt</b> |   |  |   |  |
| Hausse de 200 points de base        | 28 081,6  | 1 278,6  | 25 254,5  | 1 233,7  |
| Hausse de 100 points de base        | 28 862,7  | 655,3  | 25 864,4  | 623,9  |
| Aucune variation                    | 29 688,4  | –  | 26 488,3  | –  |
| Baisse de 100 points de base        | 30 625,0  | (751,5)  | 27 127,6  | (639,3)  |
| Baisse de 200 points de base        | 31 627,3  | (1 551,7)  | 27 784,0  | (1 295,8)  |

1) S'entend du PSS des passifs au titre des contrats d'assurance moins l'ASS des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, compte non tenu des autres soldes nets à recevoir, qui se composent principalement du montant à recevoir des réassureurs à l'égard de sinistres payés, des fonds retenus et d'autres éléments.

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

#### *Fluctuations des prix du marché*

Les fluctuations des prix de marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix de marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments financiers similaires sur le marché. L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. Comme il a été déjà mentionné dans les rubriques précédentes, les pressions inflationnistes et l'augmentation des taux d'intérêt ont accentué l'incertitude sur le marché et pourraient avoir une incidence défavorable sur les justes valeurs ou sur les flux de trésorerie futurs des placements de la société en actions et en titres assimilables à des actions. L'exposition de la société au risque de prix des actions et des titres assimilables à des actions a augmenté au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022, comme il est indiqué dans le tableau ci-après.

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des placements en actions et en titres assimilables à des actions de la société sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2023 et 2022 et sur ses résultats d'exploitation pour les exercices clos à ces dates. Dans ce tableau, lorsqu'elle évalue son exposition aux titres de capitaux propres, la société prend en considération ses participations dans des entreprises associées exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance (note 6), d'une juste valeur de 9 496,6 \$ au 31 décembre 2023 (8 183,3 \$ au 31 décembre 2022), comme une composante de ses placements en actions et en titres assimilables à des actions.

|   | 31 décembre 2023         |                     | 31 décembre 2022         |                     | Exercice clos le<br>31 décembre<br>2023 | Exercice clos le<br>31 décembre<br>2022 |
|---|--------------------------|---------------------|--------------------------|---------------------|---|---|
|   | Exposition/<br>Notionnel | Valeur<br>comptable | Exposition/<br>Notionnel | Valeur<br>comptable | Résultat avant<br>impôt                 | Résultat avant<br>impôt                 |
| Positions acheteur sur titres de capitaux propres :                       |                          |                     |                          |                     |   |   |
| Actions ordinaires  | 7 317,8                  | 7 317,8             | 5 234,4                  | 5 234,4             | 464,4                                   | (242,7)                                 |
| Obligations et actions privilégiées –<br>convertibles <sup>1)</sup>       | 414,0                    | 414,0               | 458,7                    | 458,7               | 77,1                                    | (241,4)                                 |
| Participations dans des entreprises<br>associées <sup>1), 2)</sup>        | 9 496,6                  | 7 668,6             | 8 183,3                  | 6 786,6             | 322,0                                   | 45,1                                    |
| Dérivés sur actions <sup>3)</sup>   | 2 060,2                  | 563,2               | 2 076,0                  | 269,4               | 357,2                                   | 190,8                                   |
| Autres  | –                        | –                   | –                        | –                   | (3,1)                                   | 4,4                                     |
| Positions acheteur sur titres de capitaux propres<br>et effets financiers | <u>19 288,6</u>          | <u>15 963,6</u>     | <u>15 952,4</u>          | <u>12 749,1</u>     | <u>1 217,6</u>                          | <u>(243,8)</u>                          |

- 1) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et des coentreprises d'assurance et de réassurance, et de certains autres placements en actions et en titres assimilables à des actions qui sont considérés comme des participations stratégiques à long terme. Voir la note 6.
- 2) Le résultat avant impôt ne tient pas compte de la quote-part du résultat net des entreprises associées et tient compte du profit (perte) de la vente d'entreprises associées et de coentreprises non liées au secteur de l'assurance.
- 3) Comprend des profits nets sur placements de 624,8 \$ (255,4 \$ en 2022) comptabilisés dans le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur sur les actions à droit de vote subalterne de Fairfax.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible sur le résultat net des variations de la juste valeur des placements de la société en actions et en titres assimilables à des actions, par suite des changements touchant les marchés des actions à l'échelle mondiale aux 31 décembre 2023 et 2022. Cette analyse suppose des variations de 10 % et de 20 % (10 % et 20 % au 31 décembre 2022), que la société considère comme raisonnablement possibles dans le contexte économique actuel, selon une analyse du rendement de divers indices boursiers et selon la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers.

|   | 31 décembre 2023  |                   |                     |                   |                   |
|---|-------------------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
|   | Hausse de<br>20 % | Hausse de<br>10 % | Aucune<br>variation | Baisse de<br>10 % | Baisse de<br>20 % |
| <b>Variation des marchés des actions mondiaux</b>                                 |                   |                   |                     |                   |                   |
| Juste valeur des placements en actions<br>et en titres assimilables à des actions | 11 707,2          | 10 742,2          | 9 792,0             | 8 872,2           | 8 001,8           |
| Variation hypothétique du résultat net (en \$)                                    | 1 622,6           | 805,4             | –                   | (781,1)           | (1 522,8)         |
| Incidence d'une variation hypothétique<br>sur la juste valeur (en %)              | 19,6              | 9,7               | –                   | (9,4)             | (18,3)            |
|   | 31 décembre 2022  |                   |                     |                   |                   |
|   | Hausse de<br>20 % | Hausse de<br>10 % | Aucune<br>variation | Baisse de<br>10 % | Baisse de<br>20 % |
| <b>Variation des marchés des actions mondiaux</b>                                 |                   |                   |                     |                   |                   |
| Juste valeur des placements en actions<br>et en titres assimilables à des actions | 9 297,5           | 8 531,9           | 7 769,1             | 7 010,3           | 6 258,5           |
| Variation hypothétique du résultat net (en \$)                                    | 1 301,9           | 649,8             | –                   | (646,8)           | (1 287,8)         |
| Incidence d'une variation hypothétique<br>sur la juste valeur (en %)              | 19,7              | 9,8               | –                   | (9,8)             | (19,4)            |

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

Au 31 décembre 2023, les dix placements les plus importants détenus par la société dans des actions ordinaires, des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et des participations dans des entreprises associées non liées au secteur de l'assurance ainsi que dans des coentreprises représentent au total 8 812,2 \$ ou 13,6 % du portefeuille de placements total (6 958,2 \$ ou 12,5 % au 31 décembre 2022), parmi lesquels le placement le plus important est représenté par la participation de la société dans Eurobank de 2 099,5 \$ (note 6) ou 3,2 % du portefeuille de placements total (1 507,6 \$ ou 2,7 % au 31 décembre 2022).

*Risque de change*

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif ou passif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle de la société. La société est exposée au risque de change du fait de ses transactions conclues dans des monnaies autres que le dollar américain, y compris les produits des activités d'assurance et les charges afférentes aux activités d'assurance, qui sont libellées en devises. Les participations dans des entreprises associées et les investissements nets dans des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain donnent aussi lieu à une exposition au risque de change. Il n'y a pas eu de changement important dans l'exposition de la société au risque de change ni dans le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de change au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022.

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

Au 31 décembre 2023, la société avait désigné la valeur comptable de 2 788,6 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 2 061,1 \$ (capital de 2 800,0 \$ CA au 31 décembre 2022 et juste valeur de 1 926,8 \$), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales canadiennes. En 2023, la société a comptabilisé des profits après impôt de 56,6 \$ (profits après impôt de 149,5 \$ en 2022) liés aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens au poste « Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes », dans l'état consolidé du résultat global. Après le 31 décembre 2023, la société procédera au rachat de ses billets de premier rang non garantis à 4,95 % échéant le 3 mars 2025 d'un capital de 348,6 \$ CA comme indiqué à la note 11, ce qui entraînera une réduction de la couverture au premier trimestre de 2024.

Au 31 décembre 2023, la société a désigné la valeur comptable de 750,0 € du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en euros, dont la juste valeur s'établit à 791,9 \$ (capital de 750,0 € au 31 décembre 2022 et juste valeur de 698,3 \$), comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2023, la société a comptabilisé des profits après impôt de 27,8 \$ (profits après impôt de 51,8 \$ en 2022) liés aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros au poste « Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales européennes », dans l'état consolidé du résultat global.

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

|  | 2023           | 2022                          |
|--|----------------|-------------------------------|
|  |                | <i>Montants<br/>retraités</i> |
| Profits (pertes) nets sur placements : |                |                               |
| Activités d'investissement             | 111,4          | (367,0)                       |
| Activités de souscription              | (170,2)        | 169,8                         |
| Contrats de change                     | <u>(60,0)</u>  | <u>53,6</u>                   |
| Pertes de change nettes                | <u>(118,8)</u> | <u>(143,6)</u>                |

Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2023 sont essentiellement liés à l'appréciation du réal brésilien, du dollar canadien et de la livre sterling par rapport au dollar américain relativement aux placements de la société libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre sterling. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2022 sont essentiellement liées à l'appréciation du dollar américain relativement aux placements de la société libellés en roupies indiennes, en dollars canadiens, en livres égyptiennes, en roupies sri-lankaises et en livres sterling, en partie contrebalancée par des profits de change nets sur les placements libellés en dollars américains détenus par des filiales ayant le dollar canadien ou la livre sterling comme monnaie fonctionnelle, le dollar américain s'étant apprécié par rapport à ces monnaies.

Les tableaux ci-dessous présentent, en dollars américains, les actifs et les passifs libellés en devises auxquels la société est principalement exposée, en indiquant séparément les actifs et les passifs qui donnent lieu à des profits et pertes de change dans l'état consolidé du résultat net et ceux qui donnent lieu à des profits et pertes de change dans l'état consolidé du résultat global. Les tableaux montrent également l'effet approximatif d'une appréciation de 10 % du dollar américain, par rapport à chacune des principales devises, sur le résultat avant impôt, le résultat net, les autres éléments du résultat global avant impôt et les autres éléments du résultat global. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur l'hypothèse selon laquelle l'appréciation de 10 % du dollar américain s'est produite au 31 décembre 2023, alors que toutes les autres variables ont été constantes.

### Incidence du change sur l'état consolidé du résultat net

|  | Dollar canadien           |           | Euro                      |           | Livre sterling            |           | Roupie indienne           |         |
|--|---------------------------|-----------|---------------------------|-----------|---------------------------|-----------|---------------------------|---------|
|  | 2023                      | 2022      | 2023                      | 2022      | 2023                      | 2022      | 2023                      | 2022    |
|  | <i>Montants retraités</i> |           | <i>Montants retraités</i> |           | <i>Montants retraités</i> |           | <i>Montants retraités</i> |         |
| Actif  | 1 938,1                   | 1 602,8   | 1 190,2                   | 830,2     | 1 363,5                   | 1 370,3   | 1 841,3                   | 1 858,4 |
| Passif   | (723,7)                   | (465,3)   | (1 503,6)                 | (1 079,8) | (2 048,3)                 | (1 747,4) | (220,9)                   | (190,5) |
| Exposition à l'actif (passif) net  | 1 214,4                   | 1 137,5   | (313,4)                   | (249,6)   | (684,8)                   | (377,1)   | 1 620,4                   | 1 667,9 |
| Notionnel en position acheteur (vendeur) des contrats de change à terme        | (1 387,0)                 | (1 258,2) | (833,5)                   | (208,7)   | (64,1)                    | 87,0      | –                         | 3,4     |
| Exposition de l'actif (passif) net, compte tenu des contrats de change à terme | (172,6)                   | (120,7)   | (1 146,9)                 | (458,3)   | (748,9)                   | (290,1)   | 1 620,4                   | 1 671,3 |
| Variation hypothétique du résultat avant impôt                                 | 17,3                      | 12,1      | 114,7                     | 45,8      | 74,8                      | 29,0      | (162,0)                   | (167,1) |
| Variation hypothétique du résultat net   | 16,2                      | 8,9       | 96,2                      | 36,8      | 63,1                      | 25,9      | (160,1)                   | (164,9) |

L'incidence hypothétique au 31 décembre 2023 des fluctuations du change sur le résultat avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à ce qui suit :

*Dollar canadien* : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2023, est principalement liée au passif net d'Odyssey Group, de Crum & Forster, de Brit et d'Allied World, partiellement contrebalancé par l'actif net des sociétés de portefeuille du groupe et de CRC. L'augmentation de l'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022, rend compte surtout de la hausse des passifs au titre de contrats d'assurance d'Allied World et d'une augmentation du notionnel des contrats de change à terme en positions vendeur libellés en dollars canadiens, contrebalancées en partie par la hausse des placements libellés en dollars canadiens des sociétés de portefeuille.

*Euro* : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2023, se rapporte essentiellement aux passifs nets d'Odyssey Group, d'Allied World, de Crum & Forster et de Brit. L'augmentation de l'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022, rend compte surtout d'une augmentation du notionnel des contrats de change à terme en positions vendeur libellés en euros.

*Livre sterling* : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2023, est principalement liée au passif net d'Allied World, de Brit et d'Odyssey Group, partiellement contrebalancé par l'actif net de Crum & Forster et d'Eurolife. L'exposition au passif net compte tenu des contrats de change à terme au 31 décembre 2023, comparativement à l'exposition à l'actif compte tenu des contrats de change à terme au 31 décembre 2022, rend compte surtout de l'augmentation des passifs au titre des contrats d'assurance de Brit et de l'augmentation du notionnel des contrats de change à terme en positions vendeur libellés en livre sterling au 31 décembre 2023.

*Roupie indienne* : L'exposition à l'actif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2023, est principalement liée à l'actif net de Fairfax Asia. La diminution de l'exposition à l'actif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022, rend compte surtout de l'augmentation des passifs au titre des contrats d'assurance de Singapour Re.

**Incidence du change sur l'état consolidé des autres éléments du résultat global**

|  | Dollar canadien           |                | Euro                      |                | Livre sterling            |              | Roupie indienne |                |
|--|---------------------------|----------------|---------------------------|----------------|---------------------------|--------------|-----------------|----------------|
|  | 2023                      | 2022           | 2023                      | 2022           | 2023                      | 2022         | 2023            | 2022           |
|  | <i>Montants retraités</i> |                | <i>Montants retraités</i> |                | <i>Montants retraités</i> |              |                 |                |
| Actif  | 11 437,4                  | 10 712,5       | 9 393,8                   | 7 937,1        | 2 255,9                   | 1 818,7      | 4 110,8         | 3 697,6        |
| Passif   | (6 583,4)                 | (6 117,3)      | (7 064,4)                 | (6 144,2)      | (1 502,3)                 | (1 379,7)    | (1 349,3)       | (1 251,3)      |
| Exposition à l'actif net, compte non tenu de la couverture de l'investissement net | 4 854,0                   | 4 595,2        | 2 329,4                   | 1 792,9        | 753,6                     | 439,0        | 2 761,5         | 2 446,3        |
| Couverture de l'investissement net   | (2 107,6)                 | (2 057,7)      | (821,5)                   | (792,2)        | –                         | –            | –               | –              |
| Exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net     | <u>2 746,4</u>            | <u>2 537,5</u> | <u>1 507,9</u>            | <u>1 000,7</u> | <u>753,6</u>              | <u>439,0</u> | <u>2 761,5</u>  | <u>2 446,3</u> |
| Variation hypothétique des autres éléments du résultat global avant impôt          | (274,6)                   | (253,7)        | (150,8)                   | (100,1)        | (75,4)                    | (43,9)       | (276,2)         | (244,6)        |
| Variation hypothétique des autres éléments du résultat global                      | (269,6)                   | (248,2)        | (112,2)                   | (72,5)         | (69,3)                    | (43,0)       | (260,9)         | (228,0)        |

Au 31 décembre 2023, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur les autres éléments du résultat global avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à la conversion de l'investissement net dans des filiales et des participations dans des entreprises associées non libellées en dollars américains, et se présente comme suit :

*Dollar canadien* : Surtout liée aux participations nettes dans Northbridge et dans des sociétés autres que des sociétés d'assurance canadiennes (principalement Recettes Illimitées, Dexterra Group et Boat Rocker) ainsi qu'aux participations dans des entreprises associées de la société (essentiellement Stelco), en partie atténuées par l'incidence des emprunts en dollars canadiens appliqués comme couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes. La hausse de l'exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net, au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022, découle essentiellement l'augmentation de l'investissement net dans Northbridge (surtout liée au solide résultat net de 2023, en partie neutralisée par les dividendes versés à la société de portefeuille) et l'augmentation de la participation dans la filiale canadienne d'Odyssey Group, en partie contrebalancées par la diminution des investissements nets dans les sociétés autres que des sociétés d'assurance canadiennes [principalement Farmers Edge (qui reflète surtout les pertes de valeur hors trésorerie supplémentaires comptabilisées en 2023) et AGT (qui reflète surtout la dépréciation importante de la lire turque en 2023), facteurs en partie compensés par la hausse de l'investissement net dans Recettes Illimitées (qui reflète surtout la diminution des emprunts)].

*Euro* : Surtout liée aux participations de la société dans des entreprises associées (principalement Eurobank) et à des investissements nets dans Eurolife, dans Colonnade Insurance, dans les filiales européennes d'Odyssey Group et dans Grivalia Hospitality, en partie contrebalancée par les emprunts en euros appliqués comme couverture de l'investissement net dans les établissements européens. L'augmentation de l'exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net, au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022, reflète principalement la hausse de l'investissement net dans Grivalia Hospitality et l'augmentation de l'exposition dans les participations dans des entreprises associées de la société (surtout liée à la quote-part du résultat net d'Eurobank).

*Livre sterling* : Se rapporte principalement à l'investissement net d'Odyssey Group dans son syndicat Newline et aux investissements dans des sociétés affiliées, l'augmentation de l'exposition à l'actif net au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022 reflétant surtout les investissements supplémentaires dans des sociétés affiliées et variations des activités d'assurance du syndicat Newline d'Odyssey Group.

*Roupie indienne* : Principalement liée aux investissements nets dans Fairfax India et Thomas Cook India, et aux participations de la société dans des entreprises associées (essentiellement Qess et Digit). L'augmentation de l'exposition à l'actif net, au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022, reflète principalement la hausse de l'investissement net dans Fairfax India (qui reflète surtout la hausse de l'actif net de la plupart de ses filiales).

## 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. Le total des capitaux permanents, soit la dette totale, les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établit à 37 424,4 \$ au 31 décembre 2023, contre 31 643,6 \$ au 31 décembre 2022.

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

|  | Données consolidées |                    | Compte non tenu des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance |                     |
|--|---------------------|--------------------|--|---------------------|
|  | 31 décembre 2023    | 31 décembre 2022   | 31 décembre 2023   | 31 décembre 2022    |
|  |                     | Montants retraités |  | Montants retraités  |
| Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés) | 1 749,1             | 1 326,4            | 1 749,1  | 1 326,4             |
| Emprunts – société de portefeuille   | 6 928,9             | 5 887,6            | 6 928,9  | 5 887,6             |
| Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance  | 895,6               | 733,4              | 895,6  | 733,4               |
| Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance  | 1 899,0             | 2 003,9            | –  | –                   |
| Dette totale   | 9 723,5             | 8 624,9            | 7 824,5  | 6 621,0             |
| Dette nette <sup>1)</sup>  | 7 974,4             | 7 298,5            | 6 075,4  | 5 294,6             |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires  | 21 615,0            | 17 780,3           | 21 615,0   | 17 780,3            |
| Actions privilégiées   | 1 335,5             | 1 335,5            | 1 335,5  | 1 335,5             |
| Participations ne donnant pas le contrôle  | 4 750,4             | 3 902,9            | 3 115,8  | 2 212,5             |
| Total des capitaux propres   | 27 700,9            | 23 018,7           | 26 066,3   | 21 328,3            |
| Ratio dette nette/total des capitaux propres   | 28,8%               | 31,7%              | 23,3%  | 24,8%               |
| Ratio dette nette/total net des capitaux permanents <sup>2)</sup>  | 22,4%               | 24,1%              | 18,9%  | 19,9%               |
| Ratio dette totale/total des capitaux permanents <sup>3)</sup>   | 26,0%               | 27,3%              | 23,1%  | 23,7%               |
| Couverture des intérêts <sup>4)</sup>  | 13,8x               | 13,1x              | 18,1x <sup>6)</sup>  | 16,0x <sup>6)</sup> |
| Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées <sup>5)</sup>                             | 12,1x               | 11,4x              | 15,0x <sup>6)</sup>  | 13,4x <sup>6)</sup> |

1) La société calcule la dette nette comme étant la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés).

2) La société calcule le total net des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.

3) La société calcule le total des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.

4) La société calcule le ratio de la couverture des intérêts comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la charge d'intérêts sur les emprunts.

5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la somme de la charge d'intérêts sur les emprunts et des dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt canadien de la société.

6) Compte non tenu du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts sur les emprunts des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance.

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

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 17 780,3 \$ au 31 décembre 2022 à 21 615,0 \$ au 31 décembre 2023, ce qui reflète surtout le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax (4 381,8 \$), contrebalancé en partie par les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées (294,9 \$) et par le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation (273,6 \$) et aux fins d'attribution de droits à paiements fondés sur des actions (89,6 \$). Les variations des emprunts et des participations ne donnant pas le contrôle sont décrites respectivement aux notes 15 et 16.

Les variations des emprunts et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu une incidence sur les ratios d'endettement de la société de la façon suivante : le ratio consolidé dette nette/total net des capitaux permanents a diminué, passant de 24,1 % au 31 décembre 2022 à 22,4 % au 31 décembre 2023, en raison surtout d'un accroissement du total des capitaux propres du fait de la hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, comme indiqué précédemment, et de l'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle, qui reflète surtout la consolidation de Gulf Insurance. L'augmentation de la dette nette est principalement attribuable à la comptabilisation de billets à rembourser de 579,2 \$ en lien avec l'acquisition de Gulf Insurance, en partie compensée par la diminution des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents a diminué, passant de 27,3 % au 31 décembre 2022 à 26,0 % au 31 décembre 2023, en raison essentiellement de l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») applique une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance de dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un total des capitaux permanents et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance et de réassurance, de placement ou aux autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2023, Odyssey Group, Crum & Forster, Zenith National, Allied World et les filiales américaines de liquidation de sinistres disposaient de capitaux permanents et d'excédents qui atteignaient ou dépassaient l'exigence minimale réglementaire de deux fois le minimum autorisé; chaque filiale avait des capitaux permanents et un excédent d'au moins 3,2 fois (3,0 fois au 31 décembre 2022) le minimum autorisé, à l'exception de TIG Insurance pour laquelle il était d'au moins 2,0 fois (2,0 fois au 31 décembre 2022).

Aux Bermudes, les sociétés d'assurance et de réassurance sont réglementées par la Bermuda Monetary Authority et sont assujetties aux exigences prévues par la loi appelée *Bermuda Insurance Act 1978*. En vertu de cette loi, un montant de fonds propres et d'excédent doit être maintenu à un niveau égal ou supérieur à une exigence accrue en matière de capitalisation et à un niveau cible de fonds propres tels que le prévoit le modèle appelé Bermuda Solvency Capital Requirement. Le niveau cible de fonds propres est calculé à 120 % des exigences accrues en matière de capital. Aux 31 décembre 2023 et 2022, la filiale d'Allied World respectait les exigences réglementaires des Bermudes.

Au Canada, les sociétés d'assurance de dommages sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible réglementaire minimal de 150 % pour le test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2023, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 255 % (241 % au 31 décembre 2022) par rapport au niveau cible minimal.

Brit est assujettie aux exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni, en ce qui concerne ses activités à la Lloyd's, et de la Bermuda Monetary Authority, en ce qui concerne ses activités aux Bermudes. Les exigences en matière de capital de gestion pour Brit sont établies à l'aide d'un modèle interne fondé sur le cadre réglementaire en vigueur dans ces régions. Au 31 décembre 2023, le capital total de Brit était composé des immobilisations incorporelles nettes (total de l'actif moins les immobilisations incorporelles, le cas échéant, et tous les passifs), de la dette subordonnée et du financement éventuel provenant de sa facilité de crédit renouvelable, et s'établissait à 2 545,7 \$ (2 052,7 \$ au 31 décembre 2022). Cela représente un excédent de 1 050,4 \$ (709,5 \$ au 31 décembre 2022) par rapport aux exigences de capital de gestion de Brit.

Gulf Insurance est régie par les réglementations locales en matière d'adéquation des fonds propres émises par la Insurance Regulatory Unit (« IRU ») de l'État du Koweït. Au 31 décembre 2023, Gulf Insurance disposait d'un capital de solvabilité réglementaire correspondant à 998 % du capital minimal requis.

Dans les pays autres que les États-Unis, les Bermudes, le Canada, le Royaume-Uni et le Koweït où la société exerce ses activités, la société atteignait ou dépassait les exigences réglementaires en matière de fonds propres, aux 31 décembre 2023 et 2022.

---

## 23. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, exerce principalement ses activités dans les secteurs de l'assurance et de la réassurance de dommages ainsi que de la gestion de placements connexe.

### Secteurs comptables

#### *Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages*

**Assureurs nord-américains** – composé de Northbridge, Crum & Forster et Zenith National, ce secteur comptable offre aux entreprises une gamme complète de garanties d'assurance dommages et d'assurance spécialisée, principalement aux États-Unis et au Canada.

**Assureurs et réassureurs mondiaux** – composé d'Allied World, d'Odyssey Group et de Brit, ce secteur comptable offre diverses garanties d'assurance et de réassurance à ses clients mondiaux, y compris l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative ainsi que d'autres solutions en matière de gestion des risques.

**Assureurs et réassureurs internationaux** – composé d'un groupe d'assureurs internationaux, ce secteur comptable couvre divers risques d'assurance et de réassurance sur les marchés locaux, principalement en Asie, en Europe (sauf au Royaume-Uni) et en Amérique latine. Les garanties d'assurance offertes par le secteur comptable des assureurs et réassureurs internationaux sont souscrites par des sociétés individuelles au sein de Fairfax Asia, de Fairfax Latin America, de Fairfax Central and Eastern Europe, ainsi qu'au sein du groupe de réassurance, de Bryte Insurance et des activités d'assurance dommages d'Eurolife. Le 26 décembre 2023, la société a commencé à consolider Gulf Insurance, qui mène des activités dans la région MENA, comme indiqué à la note 21.

#### *Assurance vie et liquidation de sinistres*

Ce secteur comptable est composé des activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance (consolidée le 26 décembre 2023, comme il est indiqué à la note 21) et des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis, qui incluent TIG Insurance Company.

#### *Sociétés autres que des sociétés d'assurance*

Ce secteur comprend les autres secteurs d'exploitation suivants :

**Restaurants et commerces de détail** – Essentiellement Recettes Illimitées et Sporting Life Group.

**Fairfax India** – Fairfax India et ses filiales.

**Thomas Cook India** – Thomas Cook India et ses filiales, notamment Sterling Resorts.

**Autre** – Essentiellement AGT, Dexterra Group, Grivalia Hospitality (consolidée le 5 juillet 2022), Boat Rocker, Farmers Edge et Pethealth (déconsolidée le 31 octobre 2022, en même temps que Crum & Forster Pet Insurance Group du secteur comptable Assureurs nord-américains, dans le cadre de la transaction décrite à la note 21).

### Résultats sectoriels

Les produits des activités ordinaires des secteurs comptables sont principalement évalués au moyen des produits des activités d'assurance, une mesure de l'activité de souscription brute.

La rentabilité d'un secteur comptable est évaluée au moyen du résultat d'exploitation, une mesure de la performance des activités d'exploitation, avant impôt, qui tient compte du résultat des activités d'assurance et des autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance des sociétés d'assurance et de réassurance, de même que des produits et des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Cette mesure inclut également les produits d'intérêts et de dividendes et la quote-part des résultats nets positifs (négatifs) des entreprises associées, que la société considère comme des sources de revenus d'investissement plus prévisibles.

Au moment de l'adoption d'IFRS 17, la société a déterminé que son évaluation des résultats sectorielle est telle qu'elle est décrite précédemment et a retraité ses résultats sectoriels de 2022 pour tenir compte de celle-ci. Le tableau suivant présente les produits des activités d'assurance et les résultats d'exploitation de chaque secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre.

2023

|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |                 | Assurance<br>vie et<br>liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Total           |
|---|--|---|---|-----------------|--|---|-----------------|
|   | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total           |  |   |                 |
| Produits des activités d'assurance<br>du secteur comptable  | 8 137,2  | 15 600,3                                | 3 453,8                                       | 27 191,3        | 149,9  | –   | 27 341,2        |
| Produits des activités d'assurance<br>intragroupe   | (59,5)   | (120,1)                                 | (212,4)                                       | (392,0)         | (14,4)   | –   | (406,4)         |
| <b>Produits des activités d'assurance</b>   | <b>8 077,7</b>                                     | <b>15 480,2</b>                         | <b>3 241,4</b>                                | <b>26 799,3</b> | <b>135,5</b>                                       | <b>–</b>  | <b>26 934,8</b> |
| <b>Résultat des services d'assurance</b>  | 977,1  | 2 828,0                                 | 330,8   | 4 135,9         | (179,5)  | –   | 3 956,4         |
| Autres charges d'exploitation liées<br>à l'assurance  | (280,8)  | (360,4)                                 | (180,9)                                       | (822,1)         | (144,3)  | –   | (966,4)         |
| Intérêts et dividendes <sup>1)</sup>  | 443,3  | 1 031,1                                 | 180,3   | 1 654,7         | 103,0  | (76,1)  | 1 681,6         |
| Quote-part du résultat des entreprises<br>associées   | 165,1  | 469,2                                   | 127,3   | 761,6           | 76,2   | 152,2   | 990,0           |
| Produits non liés à l'assurance   | –  | –                                       | –   | –               | –  | 6 614,5   | 6 614,5         |
| Charges non liées à l'assurance   | –  | –                                       | –   | –               | –  | (6 568,7)   | (6 568,7)       |
| <b>Résultat d'exploitation</b>  | <b>1 304,7</b>                                     | <b>3 967,9</b>                          | <b>457,5</b>                                  | <b>5 730,1</b>  | <b>(144,6)</b>                                     | <b>121,9</b>  | <b>5 707,4</b>  |
| Charges financières nettes liées<br>aux contrats d'assurance et aux actifs<br>au titre des contrats de réassurance<br>détenus |  |   |   |                 |  |   | (1 605,6)       |
| Profits nets sur placements   |  |   |   |                 |  |   | 1 949,5         |
| Profit sur la vente et la consolidation<br>de filiales d'assurance (note 21)  |  |   |   |                 |  |   | 549,8           |
| Charge d'intérêts   |  |   |   |                 |  |   | (510,0)         |
| Frais généraux du siège social<br>et autres <sup>2)</sup>   |  |   |   |                 |  |   | (182,8)         |
| <b>Résultat avant impôt</b>   |  |   |   |                 |  |   | <b>5 908,3</b>  |
| Charge d'impôt  |  |   |   |                 |  |   | (813,4)         |
| <b>Résultat net</b>   |  |   |   |                 |  |   | <b>5 094,9</b>  |
| Attribuable aux :   |  |   |   |                 |  |   |                 |
| Actionnaires de Fairfax   |  |   |   |                 |  |   | 4 381,8         |
| Participations ne donnant pas<br>le contrôle  |  |   |   |                 |  |   | 713,1           |
|   |  |   |   |                 |  |   | <b>5 094,9</b>  |

2022

Montants retraités

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |                 | Assurance<br>vie et<br>liquidation<br>de sinistres | Sociétés autres<br>que des sociétés<br>d'assurance | Total           |
|--|--|---|---|-----------------|--|--|-----------------|
|  | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total           |  |  |                 |
| Produits des activités d'assurance<br>du secteur comptable   | 7 260,6  | 14 790,2                                | 2 852,1                                       | 24 902,9        | 139,8  | –  | 25 042,7        |
| Produits des activités d'assurance<br>intragroupe  | (45,9)   | (96,8)                                  | (196,5)                                       | (339,2)         | –  | –  | (339,2)         |
| <b>Produits des activités d'assurance</b>  | <b>7 214,7</b>                                     | <b>14 693,4</b>                         | <b>2 655,6</b>                                | <b>24 563,7</b> | <b>139,8</b>                                       | <b>–</b>   | <b>24 703,5</b> |
| <b>Résultat des services d'assurance</b>   | <b>964,0</b>                                       | <b>1 886,7</b>                          | <b>230,2</b>                                  | <b>3 080,9</b>  | <b>(80,0)</b>                                      | <b>–</b>   | <b>3 000,9</b>  |
| Autres charges d'exploitation liées<br>à l'assurance   | (262,3)  | (293,9)                                 | (145,6)                                       | (701,8)         | 45,4   | –  | (656,4)         |
| Intérêts et dividendes <sup>1)</sup>   | 234,0  | 413,3                                   | 98,8  | 746,1           | 55,6   | 26,6   | 828,3           |
| Quote-part du résultat des entreprises<br>associées  | 239,8  | 429,3                                   | 52,4  | 721,5           | 56,4   | 134,0  | 911,9           |
| Produits non liés à l'assurance  | –  | –                                       | –   | –               | –  | 5 581,6  | 5 581,6         |
| Charges non liées à l'assurance  | –  | –                                       | –   | –               | –  | (5 520,9)  | (5 520,9)       |
| <b>Résultat d'exploitation</b>   | <b>1 175,5</b>                                     | <b>2 435,4</b>                          | <b>235,8</b>                                  | <b>3 846,7</b>  | <b>77,4</b>  | <b>221,3</b>                                       | <b>4 145,4</b>  |
| Produits financiers nets provenant<br>des actifs au titre des contrats<br>d'assurance et de réassurance<br>détenus |  |   |   |                 |  |  | 1 617,3         |
| Pertes nettes sur placements   |  |   |   |                 |  |  | (1 573,2)       |
| Profit sur la vente et la consolidation<br>de filiales d'assurance (note 21)                                       |  |   |   |                 |  |  | 1 219,7         |
| Charge d'intérêts  |  |   |   |                 |  |  | (452,8)         |
| Frais généraux du siège social et autres <sup>2)</sup>   |  |   |   |                 |  |  | (52,2)          |
| <b>Résultat avant impôt</b>  |  |   |   |                 |  |  | <b>4 904,2</b>  |
| Charge d'impôt   |  |   |   |                 |  |  | (1 092,5)       |
| <b>Résultat net</b>  |  |   |   |                 |  |  | <b>3 811,7</b>  |
| Attribuable aux :  |  |   |   |                 |  |  |                 |
| Actionnaires de Fairfax  |  |   |   |                 |  |  | 3 374,2         |
| Participations ne donnant pas<br>le contrôle   |  |   |   |                 |  |  | 437,5           |
|  |  |   |   |                 |  |  | <b>3 811,7</b>  |

- 1) Montant présenté compte non tenu des honoraires de gestion de placements et d'administration versés à la société de portefeuille. Ces frais intragroupe sont éliminés dans les frais généraux du siège social et autres, comme il est indiqué dans la note ci-dessous.
- 2) Comprend essentiellement les charges des sociétés de portefeuille du groupe, déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration gagnés par la société de portefeuille, des produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille et de la quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille, comme il est indiqué ci-après.

|   | 2023    | 2022    |
|---|---------|---------|
| Frais généraux du siège social, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net       | 430,2   | 296,7   |
| Intérêts et dividendes de la société de portefeuille  | 31,0    | (9,6)   |
| Quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille | (32,2)  | (110,5) |
| Produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres                        | (246,2) | (124,4) |
| Frais généraux du siège social et autres, tels qu'ils sont présentés dans les tableaux précédents   | 182,8   | 52,2    |

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

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

|   | Participations dans<br>des entreprises<br>associées |         | Ajouts au goodwill |       | Actifs sectoriels     |           | Passifs sectoriels    |          |
|---|---|---------|--------------------|-------|-----------------------|-----------|-----------------------|----------|
|   | 2023  | 2022    | 2023               | 2022  | 2023                  | 2022      | 2023                  | 2022     |
|   | Montants<br>retraités                               |         |                    |       | Montants<br>retraités |           | Montants<br>retraités |          |
| Sociétés d'assurance et de réassurance<br>de dommages     |   |         |                    |       |                       |           |                       |          |
| Assureurs nord-américains                                 | 1 136,3   | 1 217,7 | –                  | –     | 18 133,1              | 16 323,1  | 10 831,0              | 9 807,4  |
| Assureurs et réassureurs mondiaux                         | 3 337,7   | 2 893,3 | –                  | –     | 46 713,3              | 41 720,6  | 30 233,2              | 27 525,2 |
| Assureurs et réassureurs<br>internationaux                | 845,6   | 592,0   | 343,4              | –     | 12 648,3              | 7 662,1   | 6 192,1               | 3 656,6  |
|   | 5 319,6   | 4 703,0 | 343,4              | –     | 77 494,7              | 65 705,8  | 47 256,3              | 40 989,2 |
| Assurance vie et liquidation de sinistres                 | 429,5   | 348,1   | –                  | 0,4   | 6 541,9               | 5 928,5   | 5 448,1               | 4 927,6  |
| Sociétés autres que des sociétés<br>d'assurance           | 1 460,6   | 1 378,5 | 12,4               | 151,6 | 9 049,6               | 8 611,4   | 5 012,5               | 4 820,6  |
| Société de portefeuille et éliminations<br>et ajustements | 827,6   | 1 006,1 | –                  | –     | (1 101,1)             | (1 427,2) | 6 567,3               | 5 062,4  |
| Données consolidées                                       | 8 037,3   | 7 435,7 | 355,8              | 152,0 | 91 985,1              | 78 818,5  | 64 284,2              | 55 799,8 |

**Gamme de produits**

Le tableau suivant présente les produits des activités d'assurance (tierce partie) en fonction de la gamme de produits pour les exercices clos les 31 décembre.

|   | Biens   |         | Risques divers |          | Spécialisée |         | Total    |          |
|---|---------|---------|----------------|----------|-------------|---------|----------|----------|
|   | 2023    | 2022    | 2023           | 2022     | 2023        | 2022    | 2023     | 2022     |
| Sociétés d'assurance et de réassurance<br>de dommages |         |         |                |          |             |         |          |          |
| Assureurs nord-américains                             | 2 001,5 | 1 712,8 | 5 634,6        | 5 078,7  | 441,6       | 423,2   | 8 077,7  | 7 214,7  |
| Assureurs et réassureurs mondiaux                     | 5 848,2 | 5 239,6 | 8 561,7        | 8 516,3  | 1 070,3     | 937,5   | 15 480,2 | 14 693,4 |
| Assureurs et réassureurs internationaux               | 1 893,5 | 1 534,1 | 738,9          | 640,0    | 609,0       | 481,5   | 3 241,4  | 2 655,6  |
|   | 9 743,2 | 8 486,5 | 14 935,2       | 14 235,0 | 2 120,9     | 1 842,2 | 26 799,3 | 24 563,7 |
| Assurance vie et liquidation de sinistres             | –       | –       | 13,2           | 21,4     | 122,3       | 118,4   | 135,5    | 139,8    |
| Produits des activités d'assurance                    | 9 743,2 | 8 486,5 | 14 948,4       | 14 256,4 | 2 243,2     | 1 960,6 | 26 934,8 | 24 703,5 |
| Ventilation des produits des activités<br>d'assurance | 36,2%   | 34,4%   | 55,5%          | 57,7%    | 8,3%        | 7,9%    | 100,0%   | 100,0%   |

**Région géographique**

Le tableau suivant présente les produits des activités d'assurance (tierce partie) par région géographique pour les exercices clos les 31 décembre.

|   | Canada  |         | États-Unis |          | Asie <sup>1)</sup> |         | International <sup>2)</sup> |         | Total    |          |
|---|---------|---------|------------|----------|--------------------|---------|-----------------------------|---------|----------|----------|
|   | 2023    | 2022    | 2023       | 2022     | 2023               | 2022    | 2023                        | 2022    | 2023     | 2022     |
| Sociétés d'assurance et de réassurance<br>de dommages |         |         |            |          |                    |         |                             |         |          |          |
| Assureurs nord-américains                             | 2 287,1 | 2 162,0 | 5 760,3    | 5 025,2  | 1,4                | 1,8     | 28,9                        | 25,7    | 8 077,7  | 7 214,7  |
| Assureurs et réassureurs mondiaux                     | 485,4   | 482,2   | 11 148,1   | 10 879,8 | 963,2              | 881,3   | 2 883,5                     | 2 450,1 | 15 480,2 | 14 693,4 |
| Assureurs et réassureurs internationaux               | 0,2     | –       | 1,1        | 4,8      | 994,0              | 703,4   | 2 246,1                     | 1 947,4 | 3 241,4  | 2 655,6  |
|   | 2 772,7 | 2 644,2 | 16 909,5   | 15 909,8 | 1 958,6            | 1 586,5 | 5 158,5                     | 4 423,2 | 26 799,3 | 24 563,7 |
| Assurance vie et liquidation de sinistres             | –       | –       | 13,2       | 21,4     | –                  | –       | 122,3                       | 118,4   | 135,5    | 139,8    |
| Produits des activités d'assurance                    | 2 772,7 | 2 644,2 | 16 922,7   | 15 931,2 | 1 958,6            | 1 586,5 | 5 280,8                     | 4 541,6 | 26 934,8 | 24 703,5 |
| Ventilation des produits des activités<br>d'assurance | 10,3 %  | 10,7 %  | 62,8 %     | 64,5 %   | 7,3 %              | 6,4 %   | 19,6 %                      | 18,4 %  | 100,0 %  | 100,0 %  |

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

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

## Sociétés autres que des sociétés d'assurance

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

|  | Restaurants et<br>commerces de détail |           | Fairfax India <sup>1)</sup> |         | Thomas Cook India <sup>2)</sup> |         | Autre <sup>3)</sup> |           | Total     |           |
|--|---------------------------------------|-----------|-----------------------------|---------|---------------------------------|---------|---------------------|-----------|-----------|-----------|
|  | 2023                                  | 2022      | 2023                        | 2022    | 2023                            | 2022    | 2023                | 2022      | 2023      | 2022      |
| Produits des activités ordinaires                                  | 1 772,3                               | 1 710,3   | 263,3                       | 216,7   | 941,6                           | 611,0   | 3 637,3             | 3 043,6   | 6 614,5   | 5 581,6   |
| Charges  | (1 690,7)                             | (1 582,2) | (251,4)                     | (208,1) | (906,5)                         | (600,8) | (3 720,1)           | (3 129,8) | (6 568,7) | (5 520,9) |
| Résultat avant impôt, charge<br>d'intérêts et autres <sup>4)</sup> | 81,6                                  | 128,1     | 11,9                        | 8,6     | 35,1                            | 10,2    | (82,8)              | (86,2)    | 45,8      | 60,7      |
| Intérêts et dividendes   | 9,9                                   | 9,9       | (87,4)                      | 21,4    | –                               | –       | 1,4                 | (4,7)     | (76,1)    | 26,6      |
| Quote-part du résultat net<br>des entreprises associées            | –                                     | (0,1)     | 151,1                       | 132,0   | (0,1)                           | 0,3     | 1,2                 | 1,8       | 152,2     | 134,0     |
| Résultat d'exploitation  | 91,5                                  | 137,9     | 75,6                        | 162,0   | 35,0                            | 10,5    | (80,2)              | (89,1)    | 121,9     | 221,3     |

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés, surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les normes IFRS de comptabilité.

2) Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les normes IFRS de comptabilité et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables liés à l'acquisition.

3) Les charges comprennent une perte de valeur hors trésorerie du goodwill de 63,5 \$ comptabilisée pour Farmers Edge (133,4 \$ en 2022).

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

## État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2023 et 2022 présentent les actifs, les passifs et les participations ne donnant pas le contrôle de chacun des secteurs comptables de la société selon les méthodes comptables de la société, qui sont conformes aux IFRS. Ces états rendent compte, le cas échéant, des ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale des filiales ou d'une acquisition ultérieure réalisée par étapes. Certaines filiales de la société détiennent des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées ») qui sont comptabilisées au coût. Dans le tableau ci-dessous, les trois secteurs comptables de la société en assurance et réassurance de dommages ont été présentés ensemble, et les soldes des sociétés d'assurance et de réassurance ne sont pas présentés séparément et ils sont éliminés dans la colonne « Siège social et éliminations ».

|   | 31 décembre 2023                                   |   |  |  | 31 décembre 2022    |  |   |  |  |                     |
|---|--|---|--|--|---------------------|--|---|--|--|---------------------|
|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages | Assurance vie et liquidation de sinistres | Sociétés autres que des sociétés d'assurance | Siège social et éliminations <sup>1)</sup> | Données consolidées | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages | Assurance vie et liquidation de sinistres | Sociétés autres que des sociétés d'assurance | Siège social et éliminations <sup>3)</sup> | Données consolidées |
| <b>Actif</b>  |  |   |  |  |                     |  |   |  |  |                     |
| Trésorerie et placements de la société de portefeuille  | 270,9  | –   | –  | 1 510,7                                    | 1 781,6             | 316,6  | –   | –  | 1 029,2                                    | 1 345,8             |
| Créances découlant de contrats d'assurance  | 915,3  | 10,8                                      | –  | –  | 926,1               | 636,2  | 12,7                                      | –  | –  | 648,9               |
| Placements en portefeuille <sup>1)</sup>  | 58 180,0   | 4 318,0                                   | 2 496,5                                      | (1 572,4)                                  | 63 422,1            | 49 038,8   | 4 275,4                                   | 2 119,3                                      | (1 108,8)                                  | 54 324,7            |
| Actifs des contrats de réassurance détenus  | 11 373,4   | 454,3                                     | –  | (940,0)                                    | 10 887,7            | 10 310,9   | 413,4                                     | –  | (1 032,8)                                  | 9 691,5             |
| Actifs d'impôt différé  | 17,8   | 1,3                                       | 54,1   | 227,9                                      | 301,1               | (40,6)   | (6,4)                                     | 54,5   | 129,8                                      | 137,3               |
| Goodwill et immobilisations incorporelles   | 4 245,7  | 8,4                                       | 2 121,6                                      | 0,6  | 6 376,3             | 3 396,8  | 7,5                                       | 2 284,4                                      | 0,3  | 5 689,0             |
| Montants à recevoir de sociétés affiliées   | 250,8  | 338,8                                     | –  | (589,6)                                    | –                   | 206,3  | 364,1                                     | –  | (570,4)                                    | –                   |
| Autres actifs   | 2 059,8  | 1 394,8                                   | 4 377,4                                      | 458,2                                      | 8 290,2             | 1 673,7  | 832,5                                     | 4 153,2                                      | 321,9                                      | 6 981,3             |
| Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax <sup>2)</sup> | 181,0  | 15,5                                      | –  | (196,5)                                    | –                   | 167,1  | 29,3                                      | –  | (196,4)                                    | –                   |
| <b>Total de l'actif</b>   | <b>77 494,7</b>                                    | <b>6 541,9</b>                            | <b>9 049,6</b>                               | <b>(1 101,1)</b>                           | <b>91 985,1</b>     | <b>65 705,8</b>                                    | <b>5 928,5</b>                            | <b>8 611,4</b>                               | <b>(1 427,2)</b>                           | <b>78 818,5</b>     |
| <b>Passif</b>   |  |   |  |  |                     |  |   |  |  |                     |
| Dettes d'exploitation et charges à payer  | 2 083,7  | 257,6                                     | 2 625,6                                      | 520,3                                      | 5 487,2             | 1 901,8  | 257,6                                     | 2 430,7                                      | 216,5                                      | 4 806,6             |
| Obligations au titre des dérivés  | 351,4  | –   | 61,0   | 32,5                                       | 444,9               | 113,5  | –   | 58,2   | 19,3                                       | 191,0               |
| Passifs d'impôt différé   | 672,5  | 69,6                                      | 274,2  | 234,0                                      | 1 250,3             | 516,7  | 43,2                                      | 252,4  | 55,7                                       | 868,0               |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance   | 553,5  | 653,4                                     | –  | –  | 1 206,9             | 785,4  | 617,3                                     | –  | –  | 1 402,7             |
| Passifs au titre des contrats d'assurance   | 42 649,9   | 4 466,7                                   | –  | (945,2)                                    | 46 171,4            | 36 921,3   | 4 009,2                                   | –  | (1 023,9)                                  | 39 906,6            |
| Montants à payer à des sociétés affiliées   | 49,7   | 0,8                                       | 159,9  | (210,4)                                    | –                   | 17,1   | 0,3                                       | 82,4   | (99,8)                                     | –                   |
| Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance                      | 895,6  | –   | –  | 6 928,9                                    | 7 824,5             | 733,4  | –   | –  | 5 887,6                                    | 6 621,0             |
| Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance   | –  | –   | 1 891,8                                      | 7,2  | 1 899,0             | –  | –   | 1 996,9                                      | 7,0  | 2 003,9             |
| <b>Total du passif</b>  | <b>47 256,3</b>                                    | <b>5 448,1</b>                            | <b>5 012,5</b>                               | <b>6 567,3</b>                             | <b>64 284,2</b>     | <b>40 989,2</b>                                    | <b>4 927,6</b>                            | <b>4 820,6</b>                               | <b>5 062,4</b>                             | <b>55 799,8</b>     |
| <b>Capitaux propres</b>   |  |   |  |  |                     |  |   |  |  |                     |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax   | 27 134,9   | 1 081,5                                   | 2 402,5                                      | (7 668,4)                                  | 22 950,5            | 22 504,1   | 1 000,9                                   | 2 100,4                                      | (6 489,6)                                  | 19 115,8            |
| Participations ne donnant pas le contrôle   | 3 103,5  | 12,3                                      | 1 634,6                                      | –  | 4 750,4             | 2 212,5  | –   | 1 690,4                                      | –  | 3 902,9             |
| <b>Total des capitaux propres</b>   | <b>30 238,4</b>                                    | <b>1 093,8</b>                            | <b>4 037,1</b>                               | <b>(7 668,4)</b>                           | <b>27 700,9</b>     | <b>24 716,6</b>                                    | <b>1 000,9</b>                            | <b>3 790,8</b>                               | <b>(6 489,6)</b>                           | <b>23 018,7</b>     |
| <b>Total du passif et des capitaux propres</b>  | <b>77 494,7</b>                                    | <b>6 541,9</b>                            | <b>9 049,6</b>                               | <b>(1 101,1)</b>                           | <b>91 985,1</b>     | <b>65 705,8</b>                                    | <b>5 928,5</b>                            | <b>8 611,4</b>                               | <b>(1 427,2)</b>                           | <b>78 818,5</b>     |

1) Compte tenu des placements intragroupe dans des filiales de Fairfax n'appartenant pas au secteur de l'assurance qui sont comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.

2) Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.

3) La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs de première ligne affiliés.

## 24. Charges

Les charges des sociétés d'assurance et de réassurance et des sociétés autres que des sociétés d'assurance de la société pour les exercices clos les 31 décembre sont les suivantes :

|   | Exercice clos le 31 décembre 2023                        |                   |   |                                     |  | Sociétés autres<br>que des sociétés<br>d'assurance                | Total           |
|---|--|-------------------|---|-------------------------------------|--|---|-----------------|
|   | Sociétés d'assurance et de réassurance <sup>1)</sup>     |                   |   |                                     | Coûts non<br>directement<br>attribuables |   |                 |
|   | Coûts directement attribuables                           |                   | Total des<br>coûts<br>directement<br>attribuables | Autres<br>charges<br>d'exploitation |  | Charges des<br>sociétés autres<br>que des sociétés<br>d'assurance |                 |
|   | flux de<br>trésorerie<br>liés aux frais<br>d'acquisition | Autres<br>charges |   |                                     |  |   |                 |
| Sinistres subis, montant net <sup>2)</sup>  | –  | 11 992,5          | 11 992,5  | –                                   | 11 992,5                                 | –   | 11 992,5        |
| Taxes sur les primes  | 276,0  | –                 | 276,0   | –                                   | 276,0                                    | –   | 276,0           |
| Commissions   | 3 582,7  | –                 | 3 582,7   | –                                   | 3 582,7                                  | –   | 3 582,7         |
| Coût des ventes   | –  | –                 | –   | –                                   | –  | 4 059,6   | 4 059,6         |
| Charge de rémunération  | 586,3  | 863,5             | 1 449,8   | 772,7                               | 2 222,5                                  | 1 120,4   | 3 342,9         |
| Frais d'administration et autres frais  | 297,2  | 402,2             | 699,4   | 623,9                               | 1 323,3                                  | 1 388,7   | 2 712,0         |
| <b>Total</b>  | <b>4 742,2</b>   | <b>13 258,2</b>   | <b>18 000,4</b>                                   | <b>1 396,6</b>                      | <b>19 397,0</b>                          | <b>6 568,7</b>  | <b>25 965,7</b> |
| <b>Charges présentées dans l'état consolidé du résultat net :</b>                               |  |                   |   |                                     |  |   |                 |
| Charges afférentes aux activités d'assurance  | 4 742,2  | 17 201,9          | 21 944,1  | –                                   | 21 944,1                                 | –   | 21 944,1        |
| Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance                                   | –  | (3 943,7)         | (3 943,7)   | –                                   | (3 943,7)                                | –   | (3 943,7)       |
| Autres charges d'exploitation liées aux assurances et charges du siège social et autres charges | –  | –                 | –   | 1 396,6                             | 1 396,6                                  | –   | 1 396,6         |
| Charges non liées à l'assurance   | –  | –                 | –   | –                                   | –  | 6 568,7   | 6 568,7         |
| <b>Total</b>  | <b>4 742,2</b>   | <b>13 258,2</b>   | <b>18 000,4</b>                                   | <b>1 396,6</b>                      | <b>19 397,0</b>                          | <b>6 568,7</b>  | <b>25 965,7</b> |

|   | Exercice clos le 31 décembre 2022                    |                 |  |                                  |  | Sociétés autres<br>que des sociétés<br>d'assurance                       | Total   |
|---|--|-----------------|--|----------------------------------|--|--|---|
|   | <i>Montants retraités</i>                            |                 |  |                                  |  |  |   |
|   | Sociétés d'assurance et de réassurance <sup>1)</sup> |                 |  |                                  | Coûts non<br>directement<br>attribuables | Total<br>des charges<br>des sociétés<br>d'assurance et<br>de réassurance | Charges des<br>sociétés autres<br>que des sociétés<br>d'assurance |
|   | Coûts directement attribuables                       |                 | Total des coûts<br>directement<br>attribuables | Autres charges<br>d'exploitation |  |  |   |
| flux de<br>trésorerie<br>liés aux frais<br>d'acquisition  | Autres<br>charges                                    |                 |  |                                  |  |  |   |
| Sinistres subis, montant net <sup>2)</sup>  | –  | 11 629,7        | 11 629,7                                       | –                                | 11 629,7                                 | –  | 11 629,7  |
| Taxes sur les primes  | 252,7  | –               | 252,7  | –                                | 252,7                                    | –  | 252,7   |
| Commissions   | 3 234,5  | –               | 3 234,5  | –                                | 3 234,5                                  | –  | 3 234,5   |
| Coût des ventes   | –  | –               | –  | –                                | –  | 3 349,4  | 3 349,4   |
| Charge de rémunération  | 605,7  | 843,2           | 1 448,9  | 656,7                            | 2 105,6                                  | 1 023,8  | 3 129,4   |
| Frais d'administration et autres frais  | 273,6  | 353,5           | 627,1  | 296,4                            | 923,5                                    | 1 147,7  | 2 071,2   |
| <b>Total</b>  | <b>4 366,5</b>                                       | <b>12 826,4</b> | <b>17 192,9</b>                                | <b>953,1</b>                     | <b>18 146,0</b>                          | <b>5 520,9</b>   | <b>23 666,9</b>   |
| <b>Charges présentées dans l'état consolidé du résultat net :</b>                               |  |                 |  |                                  |  |  |   |
| Charges afférentes aux activités d'assurance  | 4 366,5  | 16 100,8        | 20 467,3                                       | –                                | 20 467,3                                 | –  | 20 467,3  |
| Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance                                   | –  | (3 274,4)       | (3 274,4)                                      | –                                | (3 274,4)                                | –  | (3 274,4)   |
| Autres charges d'exploitation liées aux assurances et charges du siège social et autres charges | –  | –               | –  | 953,1                            | 953,1                                    | –  | 953,1   |
| Charges non liées à l'assurance   | –  | –               | –  | –                                | –  | 5 520,9  | 5 520,9   |
| <b>Total</b>  | <b>4 366,5</b>                                       | <b>12 826,4</b> | <b>17 192,9</b>                                | <b>953,1</b>                     | <b>18 146,0</b>                          | <b>5 520,9</b>   | <b>23 666,9</b>   |

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

2) Inclut l'incidence de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque.

## 25. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie, les équivalents et les découverts bancaires tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie ne tiennent pas compte de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions qui se composent essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation pour soutenir les activités des filiales d'assurance et de réassurance de dommages. Les équivalents comprennent les bons du Trésor et autres billets admissibles.

|   | 31 décembre 2023  |                |                |   |              |              |   |                |                |
|---|---|----------------|----------------|---|--------------|--------------|---|----------------|----------------|
|   | Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie |                |                | Trésorerie et équivalents soumis à restrictions |              |              | Trésorerie et équivalents inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie |                |                |
|   | Trésorerie  | Équivalents    | Total          | Trésorerie                                      | Équivalents  | Total        | Trésorerie  | Équivalents    | Total          |
| Trésorerie et placements de la société de portefeuille                                    | 81,4  | 325,4          | 406,8          | –   | –            | –            | 81,4  | 325,4          | 406,8          |
| Actifs de la société de portefeuille donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés | –   | 2,5            | 2,5            | –   | –            | –            | –   | 2,5            | 2,5            |
| Trésorerie et placements à court terme des filiales                                       | 2 172,9   | 2 347,3        | 4 520,2        | 188,1   | 448,9        | 637,0        | 2 361,0   | 2 796,2        | 5 157,2        |
| Fairfax India   | 179,4   | 12,5           | 191,9          | 0,2   | 5,1          | 5,3          | 179,6   | 17,6           | 197,2          |
|   | <u>2 433,7</u>  | <u>2 687,7</u> | <u>5 121,4</u> | <u>188,3</u>                                    | <u>454,0</u> | <u>642,3</u> | <u>2 622,0</u>  | <u>3 141,7</u> | <u>5 763,7</u> |
|   | 31 décembre 2022  |                |                |   |              |              |   |                |                |
|   | Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie |                |                | Trésorerie et équivalents soumis à restrictions |              |              | Trésorerie et équivalents inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie |                |                |
|   | Trésorerie  | Équivalents    | Total          | Trésorerie                                      | Équivalents  | Total        | Trésorerie  | Équivalents    | Total          |
| Trésorerie et placements de la société de portefeuille                                    | 72,7  | 479,4          | 552,1          | –   | –            | –            | 72,7  | 479,4          | 552,1          |
| Actifs de la société de portefeuille donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés | –   | 40,6           | 40,6           | –   | –            | –            | –   | 40,6           | 40,6           |
| Trésorerie et placements à court terme des filiales                                       | 3 243,3   | 2 105,6        | 5 348,9        | 500,8   | 353,6        | 854,4        | 3 744,1   | 2 459,2        | 6 203,3        |
| Fairfax India   | 34,5  | 143,5          | 178,0          | 0,8   | 6,0          | 6,8          | 35,3  | 149,5          | 184,8          |
|   | <u>3 350,5</u>  | <u>2 769,1</u> | <u>6 119,6</u> | <u>501,6</u>                                    | <u>359,6</u> | <u>861,2</u> | <u>3 852,1</u>  | <u>3 128,7</u> | <u>6 980,8</u> |

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

|  | 2023             | 2022                          |
|--|------------------|-------------------------------|
|  |                  | <i>Montants<br/>retraités</i> |
| <b>(Achats) ventes de participations classées comme étant à la JVRN, montant net</b> |                  |                               |
| Placements à court terme   | 1 592,6          | 6 352,5                       |
| Obligations  | (5 910,6)        | (16 016,2)                    |
| Actions privilégiées   | (135,1)          | (293,2)                       |
| Actions ordinaires   | (1 000,6)        | (63,6)                        |
| Dérivés et autres actifs investis, montant net                                       | (45,4)           | 380,3                         |
|  | <u>(5 499,1)</u> | <u>(9 640,2)</u>              |
| <b>Variation des actifs et passifs d'exploitation</b>                                |                  |                               |
| Diminution nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions           | 250,4            | 393,7                         |
| Créances découlant de contrats d'assurance   | (282,4)          | (1,6)                         |
| Actifs des contrats de réassurance détenus   | (723,0)          | 45,7                          |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance                                    | (301,5)          | (270,5)                       |
| Passifs au titre des contrats d'assurance  | 4 286,1          | 994,3                         |
| Autres créances  | (270,9)          | (348,0)                       |
| Dettes d'exploitation et charges à payer   | 541,2            | 326,1                         |
| Autres   | (423,6)          | (337,2)                       |
|  | <u>3 076,3</u>   | <u>802,5</u>                  |
| <b>Intérêts et dividendes reçus, montant net</b>                                     |                  |                               |
| Intérêts et dividendes reçus   | 1 595,1          | 1 030,8                       |
| Intérêts payés sur les emprunts  | (428,1)          | (360,5)                       |
| Intérêts payés sur les obligations locatives   | (54,8)           | (48,1)                        |
|  | <u>1 112,2</u>   | <u>622,2</u>                  |
| <b>Montant net de l'impôt payé</b>   | <u>(713,9)</u>   | <u>(416,4)</u>                |

## 26. Opérations entre parties liées

### Rémunération des dirigeants et des administrateurs

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

|   | 2023        | 2022        |
|---|-------------|-------------|
| Salaires et autres avantages du personnel à court terme | 14,5        | 10,2        |
| Paiements fondés sur des actions                        | 7,3         | 5,7         |
|   | <u>21,8</u> | <u>15,9</u> |

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

|                                  | 2023       | 2022       |
|----------------------------------|------------|------------|
| Provisions et jetons de présence | 1,4        | 1,7        |
| Paiements fondés sur des actions | 0,2        | 0,3        |
|                                  | <u>1,6</u> | <u>2,0</u> |

### Transactions avec des filiales

#### *Commission de performance à recevoir de Fairfax India*

Au 31 décembre 2023, la société de portefeuille avait inscrit une commission de performance à recevoir de 110,2 \$ relativement à l'accord de consultation en placements qu'elle a conclu avec Fairfax India pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2023. Cette créance intragroupe a été éliminée dans l'information financière consolidée de la société. La société a choisi de recevoir les commissions de performance à payer en trésorerie et s'attend à ce que le paiement soit effectué au cours du premier semestre de 2024.

**27. Filiales**

Les principales filiales en exploitation de la société sont présentées dans les tableaux suivants. En 2023, la société a consolidé Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21. Ces tableaux ne comprennent pas les sociétés de portefeuille intermédiaires dont les actifs sont composés de participations dans des filiales et de soldes intragroupe qui sont éliminés lors de la consolidation.

| 31 décembre 2023  | Siège                           | Participation<br>de Fairfax<br>(100 %, sauf pour<br>ce qui est indiqué<br>ci-dessous) |
|---|---------------------------------|---|
| <b>Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages</b>                       |                                 |   |
| <b>Assureurs nord-américains</b>  |                                 |   |
| Northbridge Financial Corporation (Northbridge)                                 | Canada                          |   |
| Crum & Forster Holdings Corp. (Crum & Forster)                                  | États-Unis                      |   |
| Zenith National Insurance Corp. (Zenith National)                               | États-Unis                      |   |
| <b>Assureurs et réassureurs mondiaux</b>  |                                 |   |
| Odyssey Group Holdings, Inc. (Odyssey Group)                                    | États-Unis                      | 90,0 %  |
| Brit Limited (Brit)   | Angleterre et<br>Pays de Galles | 86,2 %  |
| Allied World Assurance Company Holdings, Ltd (Allied World)                     | Bermudes                        | 83,4 %  |
| <b>Assureurs et réassureurs internationaux</b>                                  |                                 |   |
| Fairfax Central and Eastern Europe, qui comprend :                              |                                 |   |
| Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (Polish Re)                     | Pologne                         |   |
| Colonnade Insurance S.A. (Colonnade Insurance)                                  | Luxembourg                      |   |
| FFH Ukraine Holdings (Fairfax Ukraine), qui comprend :                          | Ukraine                         | 70,0 %  |
| ARX Insurance Company (ARX Insurance)   | Ukraine                         |   |
| Private Joint Stock Company Insurance Company Universalna (Universalna)         | Ukraine                         |   |
| Fairfax Latin America, qui comprend :   |                                 |   |
| Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (Fairfax Brasil)                       | Brésil                          |   |
| La Meridional Compañía Argentina de Seguros S.A. (La Meridional Argentina)      | Argentine                       |   |
| SBS Seguros Colombia S.A. (Southbridge Colombia)                                | Colombie                        |   |
| SBI Seguros Uruguay S.A. (Southbridge Uruguay)                                  | Uruguay                         |   |
| Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A. (Southbridge Chile)              | Chili                           |   |
| Bryte Insurance Company Ltd. (Bryte Insurance)                                  | Afrique du Sud                  |   |
| Eurolife FFH General Insurance Single Member S.A. (Eurolife General)            | Grèce                           | 80,0 %  |
| Gulf Insurance Group K.S.C.P. (Gulf Insurance)                                  | Koweït                          | 90,0 %  |
| Le groupe de réassurance, dont les activités de souscription sont liées à :     |                                 |   |
| CRC Reinsurance Limited (CRC Re)  | Barbade                         |   |
| Wentworth Insurance Company Ltd. (Wentworth)                                    | Barbade                         |   |
| Connemara Reinsurance Company Ltd. (Connemara)                                  | Barbade                         |   |
| Fairfax Asia, qui comprend :  |                                 |   |
| Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited (Falcon)                           | Hong Kong                       |   |
| The Pacific Insurance Berhad (Pacific Insurance)                                | Malaisie                        | 85,0 %  |
| PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG Insurance)                               | Indonésie                       | 80,3 %  |
| Fairfirst Insurance Limited (Fairfirst Insurance)                               | Sri Lanka                       | 78,0 %  |
| The Falcon Insurance Public Company Limited (Falcon Thailand)                   | Thaïlande                       | 96,7 %  |
| Singapore Reinsurance Corporation Limited (Singapore Re)                        | Singapour                       |   |
| <b>Assurance vie et liquidation de sinistres</b>                                |                                 |   |
| Eurolife FFH Life Insurance Group Holdings S.A. (Eurolife)                      | Grèce                           | 80,0 %  |
| Liquidation de sinistres, qui est composée principalement de :                  |                                 |   |
| Liquidation de sinistres aux États-Unis : TIG Insurance Company (TIG Insurance) | États-Unis                      |   |
| <b>Gestion de placements</b>  |                                 |   |
| Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (Hamblin Watsa)                           | Canada                          |   |

| 31 décembre 2023   | Siège  | Participation de Fairfax | Activité principale   |
|--|--------|--------------------------|---|
| <b>Sociétés autres que des sociétés d'assurance</b>            |        |                          |   |
| <b>Restaurants et commerces de détail</b>                      |        |                          |   |
| Société de Recettes Illimitées (Recettes Illimitées)           | Canada | 84,0 %                   | Franchiseur, propriétaire-exploitant de restaurants                                   |
| Sporting Life Group Limited (Sporting Life Group)              | Canada | 88,5 %                   | Entreprise canadienne de vente au détail de produits de sport                         |
| <b>Fairfax India</b>   |        |                          |   |
| Fairfax India Holdings Corporation (Fairfax India)             | Canada | 42,5 % <sup>1)</sup>     | Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Inde                                |
| <b>Thomas Cook India</b>                                       |        |                          |   |
| Thomas Cook (India) Limited (Thomas Cook India), qui détient : | Inde   | 64,6 %                   | Fournisseur de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage   |
| 100,0 % de Sterling Holiday Resorts Limited (Sterling Resorts) | Inde   | 64,6 %                   | Propriétaire-exploitant de centres de villégiature                                    |
| <b>Autres</b>  |        |                          |   |
| AGT Food and Ingredients Inc. (AGT)                            | Canada | 59,6 %                   | Initiateur, traitement et distribution de légumineuses à grains et d'aliments de base |
| Dexterra Group Inc. (Dexterra Group)                           | Canada | 49,3 % <sup>2)</sup>     | Fournisseur de services de soutien des infrastructures                                |
| Boat Rocker Media Inc. (Boat Rocker)                           | Canada | 44,9 % <sup>3)</sup>     | Créateur, producteur et distributeur de contenu de divertissement                     |
| Farmers Edge Inc. (Farmers Edge)                               | Canada | 61,2 %                   | Fournisseur d'outils numériques de pointe pour l'agriculture                          |
| Grivalia Hospitality S.A. (Grivalia Hospitality)               | Grèce  | 85,2 %                   | Investisseur, promoteur et gestionnaire d'immeubles hôteliers                         |

1) La société détient des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne de Fairfax India qui lui confèrent des droits de vote de 95,2 %.

2) La société contrôle de fait Dexterra Group en tant qu'actionnaire majoritaire avec droit de vote dans celle-ci.

3) La société détient des droits de vote de 56,1 % en raison de l'émission par Boat Rocker d'actions sans droit de vote en faveur des participations ne donnant pas le contrôle.

**Table des matières du rapport de gestion**

|   |     |
|---|-----|
| Notes annexes du rapport de gestion .....   | 135 |
| Adoption d'IFRS 17 <i>Contrats d'assurance</i> (« IFRS 17 ») le 1 <sup>er</sup> janvier 2023 .....            | 136 |
| Aperçu des résultats consolidés.....  | 138 |
| Expansion des activités .....   | 146 |
| Acquisitions et dessaisissements .....  | 146 |
| Provenance des produits des activités ordinaires.....   | 148 |
| Produits des activités d'assurance, montant net, par région géographique .....                                | 150 |
| Produits des activités d'assurance, montant net, par gamme de produits .....                                  | 151 |
| Sources du résultat net .....   | 151 |
| Résultat net par secteur comptable.....   | 155 |
| Composantes du résultat net.....  | 158 |
| Résultats techniques et résultats d'exploitation.....   | 158 |
| Intérêts et dividendes .....  | 166 |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées.....   | 166 |
| Profits (pertes) nets sur placements.....   | 166 |
| Charge d'intérêts.....  | 166 |
| Frais généraux du siège social et autres .....  | 166 |
| Impôt sur le résultat .....   | 167 |
| Participations ne donnant pas le contrôle .....   | 168 |
| État de la situation financière par secteur comptable.....  | 168 |
| Éléments des états consolidés de la situation financière.....   | 171 |
| Résumé de l'état consolidé de la situation financière.....  | 171 |
| Passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance.....                                 | 173 |
| Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents .....                                    | 174 |
| Contrats de réassurance détenus.....  | 176 |
| Placements .....  | 178 |
| Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.....   | 178 |
| Aperçu du rendement des placements .....  | 179 |
| Intérêts et dividendes .....  | 180 |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées.....   | 182 |
| Profits (pertes) nets sur placements.....   | 184 |
| Rendement total du portefeuille de placements.....  | 185 |
| Obligations.....  | 186 |
| Actions ordinaires .....  | 187 |
| Dérivés et contreparties aux dérivés.....   | 188 |
| Fonds de caisse .....   | 188 |
| Situation financière .....  | 190 |
| Sources de financement et gestion du capital .....  | 190 |
| Valeur comptable d'une action (montant de base) .....   | 192 |
| Situation de trésorerie .....   | 194 |
| Obligations contractuelles.....   | 197 |
| Éventualités et engagements .....   | 197 |
| Comptabilité et présentation de l'information financière .....  | 197 |
| Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information.....                | 197 |
| Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière .....                   | 198 |
| Estimations comptables et jugements cruciaux .....  | 199 |
| Changements importants touchant les méthodes comptables – Adoption d'IFRS 7 <i>Contrats d'assurance</i> ..... | 199 |
| Changements comptables à venir .....  | 203 |
| Gestion des risques.....  | 204 |
| Aperçu .....  | 204 |
| Enjeux et risques .....   | 204 |
| Autres.....   | 216 |
| Données trimestrielles (non auditées) .....   | 216 |
| Cours des actions et renseignements sur les actions.....  | 218 |
| Conformité avec les règles de gouvernance .....   | 218 |
| Énoncés prospectifs .....   | 218 |
| Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières .....              | 219 |

---

## Rapport de gestion

(au 8 mars 2024)

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

### Notes annexes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du présent rapport de gestion est prié de consulter l'ensemble du rapport annuel pour obtenir plus d'information et une analyse plus approfondie. Des renseignements additionnels sur la société, ainsi que sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR+, à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca), ainsi que sur le site Web de la société, à [www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca).
- 2) Dans le présent rapport de gestion, le secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres fait référence aux sociétés d'assurance et de réassurance qui ne sont pas des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages.
- 3) La société fournit des renseignements sur les primes brutes émises et les primes nettes émises dans tout son rapport de gestion. Les primes brutes émises représentent le total des primes des contrats d'assurance délivrés par la société dans une période donnée, sans égard à la portion cédée ou acquise, et elles reflètent le volume des nouvelles transactions réalisées par la société. Les primes nettes émises représentent les primes brutes émises, diminuées de la portion cédée aux réassureurs, et elles sont considérées comme un moyen pour mesurer le volume de transactions nouvelles et le degré de risque d'assurance que la société a choisi de conserver sur les nouvelles transactions générées. Ces mesures financières sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la société, surtout pour l'évaluation du volume des activités, y compris leurs tendances, et pour la gestion du risque d'assurance.
- 4) La direction analyse et évalue les sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, de diverses façons. Certaines mesures et certains ratios qui figurent dans le présent rapport annuel, qui ont été utilisés systématiquement et qui sont présentés régulièrement dans les rapports annuels et intermédiaires de la société, ne sont pas définis dans les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent. Se reporter à la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières » qui se trouve vers la fin du présent rapport de gestion et qui décrit les mesures et les ratios que la société a utilisés, dont les suivants :

**Mesures financières complémentaires :** montant net des produits des activités d'assurance; ratio mixte actualisé; valeur comptable d'une action (montant de base); augmentation (diminution) de la valeur comptable d'une action (montant de base) (avec et sans ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire); positions acheteur sur titres de capitaux propres; positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers.

**Mesures de la gestion du capital :** dette nette; total net des capitaux permanents; total des capitaux permanents; ratio dette nette/total des capitaux propres; ratio dette nette/total net des capitaux permanents; ratio dette totale/total des capitaux permanents; ratio de couverture des intérêts; ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées. La société présente ces mesures sur une base consolidée d'une part, et sur une base consolidée exclusion faite des filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance d'autre part.

**Mesures d'un ensemble de secteurs :** mesures financières complémentaires présentées pour l'ensemble des différents secteurs d'assurance et de réassurance de dommages, y compris les produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, le résultat d'exploitation positif (négatif), et les frais généraux du siège social et autres.

**Mesures financières et ratios non conformes aux PCGR :** primes nettes acquises; bénéfice (perte) technique; résultat d'exploitation positif (négatif) ajusté; ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté et ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation positif ajusté; divers ratios pertinents pour l'assurance et la réassurance de dommages, dont le ratio mixte non actualisé; fonds de caisse; fonds de caisse moyen; avantage (coût) annuel du fonds de caisse; excédent (insuffisance) de la juste valeur par rapport à la valeur comptable; entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net); participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax; participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.

**Adoption d'IFRS 17 Contrats d'assurance (« IFRS 17 ») le 1<sup>er</sup> janvier 2023**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2023, Fairfax a adopté la nouvelle norme comptable sur les contrats d'assurance (IFRS 17).

- Par conséquent, des changements importants ont été apportés à la comptabilisation, à l'évaluation et à la présentation des activités d'assurance et de réassurance de la société, ainsi que dans les informations à fournir à leur sujet – le changement le plus important étant l'actualisation du passif net au titre des contrats d'assurance de la société et l'introduction d'un ajustement au titre du risque lié à l'incertitude.
- La nouvelle norme comptable ne change en rien la façon dont la direction évalue la performance des activités d'assurance et de réassurance de la société. La société accorde toujours une importance particulière au bénéfice technique sur une base non actualisée et à des provisions plus que suffisantes, et tous les établissements d'assurance et de réassurance de dommages continuent d'utiliser les mesures traditionnelles du secteur en général que sont les primes brutes émises, les primes nettes émises et les ratios mixtes pour gérer leurs activités.
- Un rapprochement entre les résultats des activités d'assurance, qui sont présentés à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, et le bénéfice technique (mesure que la société a toujours présentée dans son rapport de gestion) figure aux rubriques « Aperçu des résultats consolidés » et « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion pour chaque secteur comptable d'assurance et de réassurance de dommages de la société.
- Conformément aux dispositions transitoires d'IFRS 17, l'effet cumulatif de l'application initiale d'IFRS 17 a été comptabilisé comme un ajustement des résultats non distribués dans l'état consolidé de la situation financière d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2022, et certains chiffres de l'exercice précédent présentés dans les états financiers consolidés ont été retraités. L'information concernant l'exercice précédent et d'autres périodes antérieures qui est présentée dans les tableaux des données historiques du présent rapport de gestion a été retraitée là où c'est indiqué.
- Pour en savoir plus, se reporter à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 et à la sous-rubrique « Adoption d'IFRS 17 Contrats d'assurance » de la rubrique « Comptabilité et présentation de l'information financière » vers la fin du présent rapport de gestion.

**Incidence sur les états financiers consolidés****Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et valeur comptable d'une action (montant de base)**

Le tableau ci-dessous résume les ajustements de valeur apportés aux états consolidés retraités de la situation financière, comptabilisés par le biais des résultats non distribués, au 1<sup>er</sup> janvier 2022 et au 31 décembre 2022, ainsi que l'avantage dont a bénéficié la valeur comptable d'une action (montant de base).

|   | 31 décembre<br>2022 | 1 <sup>er</sup> janvier<br>2022 |
|---|---------------------|---------------------------------|
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires présentés antérieurement [valeur comptable d'une action (montant de base) : 657,68 \$ au 31 décembre 2022; 630,60 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022] | 15 340,7            | 15 049,6                        |
| Ajustements de valeur au titre d'IFRS 17 :  |                     |                                 |
| Actualisation de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres   | 4 668,7             | 1 536,9                         |
| Introduction d'un ajustement spécifique au titre du risque non financier pour la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres  | (1 635,5)           | (1 421,8)                       |
| Report des frais d'acquisition et changements dans les charges attribuables   | 443,1               | 385,7                           |
| Élément de perte, exclusion faite du composant recouvrement de perte  | (359,6)             | (387,5)                         |
| Écart de change et autres ajustements de valeur   | 292,3               | 108,5                           |
| Impôt sur le résultat différé   | (726,1)             | (60,9)                          |
| Participations ne donnant pas le contrôle   | (243,3)             | (10,7)                          |
|   | <u>2 439,6</u>      | <u>150,2</u>                    |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires retraités [valeur comptable d'une action (montant de base) : 762,28 \$ au 31 décembre 2022; 636,89 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022]                | <u>17 780,3</u>     | <u>15 199,8</u>                 |

- L'application initiale d'IFRS 17 a eu pour effet d'augmenter les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 150,2 \$, comme l'indique le tableau ci-dessus, effet qui a été comptabilisé comme un ajustement apporté aux résultats non distribués dans l'état consolidé de la situation financière d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2022.
- L'effet cumulatif de l'application initiale d'IFRS 17 représente une augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 2 439,6 \$ (hausse de 104,60 \$ de la valeur comptable d'une action – montant de base), comme l'indique le tableau ci-dessus, et est essentiellement constitué de i) l'incidence sur l'état consolidé de la situation financière au 1<sup>er</sup> janvier 2022 de 150,2 \$ comptabilisée dans les résultats non distribués, et de ii) l'augmentation du résultat net consolidé attribuable aux actionnaires de Fairfax pour l'exercice 2022 de 2 227,0 \$.

- L'ajustement au titre du risque non financier représente la rémunération dont la société a besoin pour prendre en charge l'incertitude liée au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie qui découle du risque non financier inhérent aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus. Cet ajustement est évalué pour chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société, en fonction de leurs estimations quant à l'incertitude, aux avantages de la diversification et aux résultats favorables et défavorables attendus. Pour les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, l'ajustement au titre du risque non financier représente le montant de risque transféré au réassureur par la société. La société totalise tous les ajustements au titre du risque fournis par les filiales d'assurance et de réassurance et ne redistribue aucun autre avantage de diversification obtenu au niveau consolidé entre les filiales. Le montant résultant de l'ajustement en fonction du risque calculé correspond à un niveau de confiance consolidé de 83,8 % au 31 décembre 2023 (84,0 % au 31 décembre 2022 et 84,4 % au 1<sup>er</sup> janvier 2022). Voir la rubrique « Ajustement au titre du risque non financier » à la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour un complément d'information.

### État consolidé du résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 2022

Le tableau ci-après résume les ajustements de valeur apportés au montant retraité du résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax pour 2022.

|  |                |
|--|----------------|
|  | <b>2022</b>    |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax présenté antérieurement (bénéfice dilué par action de 43,49 \$)   | <u>1 147,2</u> |
| Ajustements de valeur au titre d'IFRS 17 :   |                |
| Actualisation du montant net des sinistres et des frais de règlement de sinistres comptabilisé dans le résultat des activités d'assurance  | 1 514,5        |
| Produits financiers nets, essentiellement l'effet de la hausse des taux d'actualisation durant l'exercice  | 1 617,3        |
| Introduction d'un ajustement spécifique au titre du risque non financier relatif au montant net des sinistres et des frais de règlement de sinistres et à d'autres éléments comptabilisés dans le résultat des activités d'assurance | (213,7)        |
| Écart de change et autres ajustements de valeur  | 266,7          |
| Impôt sur le résultat différé  | (665,2)        |
| Participations ne donnant pas le contrôle  | <u>(292,6)</u> |
|  | <u>2 227,0</u> |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax, montant retraité (bénéfice dilué par action de 131,37 \$)  | <u>3 374,2</u> |

| Ajustements de valeur   | Analyse   |
|---|---|
| Effets de l'actualisation dans le calcul du résultat des activités d'assurance  | Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période : les flux de trésorerie sont actualisés à l'aide de courbes de taux sans risque, ajustées pour tenir compte des caractéristiques des flux de trésorerie et des caractéristiques de liquidité des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus. La société détermine les courbes de taux en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes pour illiquidité.<br>Pour 2022, compte tenu de la durée des provisions nettes de la société pour sinistres de l'année de survenance même, la majorité d'entre elles ont dû être actualisées au moyen de taux situés dans une fourchette de 3,48 % (courbe des taux de l'euro à 1 an) à 4,90 % (courbe des taux du dollar américain à 5 ans).                                 |
| Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus | Variations de la valeur comptable des contrats d'assurance et de réassurance découlant de l'effet de la valeur temps de l'argent. Les produits financiers d'assurance et les charges financières d'assurance découlent de l'actualisation des flux de trésorerie d'exécution au sein du passif au titre de la couverture restante évalué selon le modèle général d'évaluation et du passif au titre des sinistres survenus évalué selon tous les modèles d'évaluation aux taux courants.<br>Ils reflètent l'avantage d'une augmentation générale des taux d'actualisation en 2022, car le changement dans les taux d'intérêt a été plus prononcé en 2022 comparativement à l'ajustement transitoire comptabilisé dans les résultats non distribués au 1 <sup>er</sup> janvier 2022, ce qui a été partiellement contrebalancé par la capitalisation des intérêts par suite de la désactualisation. |
| Impôt sur le résultat différé et autres   | Ils comprennent surtout les éléments mentionnés ci-dessus fiscalisés aux taux d'impôt prévus par la loi des sociétés sous-jacentes en exploitation, et l'attribution, aux participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World, Odyssey Group et Brit, de l'effet sur le résultat net.   |

## Aperçu des résultats consolidés

L'analyse qui suit présente les performances de la société sur cinq ans dans un format qu'elle a constamment utilisé dans ses informations externes. Cette analyse est conforme à la façon dont la direction et le conseil d'administration de la société analysent eux-mêmes la performance et la croissance des différentes activités et devrait permettre au lecteur de mieux comprendre l'entreprise et la valeur de Fairfax.

### Profil financier sur cinq ans

#### Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax

L'exercice 2023 est le meilleur que Fairfax ait enregistré à ce jour, se soldant par un résultat net positif de 4 381,8 \$ et un résultat d'exploitation ajusté positif record de 3 938,5 \$ (ou un résultat d'exploitation positif de 5 730,1 \$, compte tenu de l'avantage de l'actualisation, déduction faite d'un ajustement au titre du risque pour les sinistres) généré sur les activités d'assurance et de réassurance de dommages, ce qui reflète un résultat technique record découlant des activités principales, ainsi que des intérêts et dividendes record, et des résultats nets positifs accrus d'entreprises associées comptabilisés en quote-part.

Depuis 2019, les primes brutes émises des établissements d'assurance et de réassurance de la société ont augmenté de 70,9 % pour atteindre un chiffre record de 28 890,1 \$ (contre 16 904,8 \$), entraînant une hausse du total de leurs fonds de caisse (qui est passé de 20 631,1 \$ à 33 415,9 \$, soit un bond de 62,0 % à la clôture de l'exercice) et du total de leurs placements (qui est passé de 32 997,5 \$ à 55 892,6 \$, soit un bond de 69,4 %, déduction faite des obligations au titre des dérivés). En outre, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont enregistré un bénéfice technique record de 1 522,2 \$ (hausse de 285,9 % comparativement à 394,5 \$), ainsi que des intérêts et dividendes mémorables de 1 654,7 \$ (hausse de 151,9 % par rapport à 657,0 \$) et un montant encore élevé de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées (qui est passé de 56,0 \$ à 761,6 \$) grâce à la croissance soutenue des entreprises associées et à l'amélioration de leur performance.

#### Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages

##### Résultat technique

- Le tableau ci-après présente un rapprochement entre le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages et le bénéfice technique, qui est une mesure de performance clé utilisée par la société et le secteur de l'assurance de dommages dans lequel la société exerce ses activités. Les ajustements de rapprochement sont i) les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net, ii) l'effet de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période, et iii) l'effet de l'ajustement au titre du risque et autres, qui sont présentés dans les charges afférentes aux activités d'assurance et les recouvrements de ces charges. Les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance sont retranchées du résultat des activités d'assurance pour qu'on puisse déterminer le bénéfice technique, car la société évalue la performance de la direction de tous les établissements d'assurance et de réassurance de dommages dans la structure décentralisée en regard d'une rentabilité technique reflétant une approche disciplinée, ce qui inclut une gestion prudente de toutes les charges engagées, y compris celles qui ne sont pas considérées comme directement attribuables aux contrats d'assurance.

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |                                   |   |                |                           |                                   |   |                |
|--|--|-----------------------------------|---|----------------|---------------------------|-----------------------------------|---|----------------|
|  | 2023   |                                   | 2022                                    |                |                           |                                   |   |                |
|  | Assureurs nord-américains                          | Assureurs et réassureurs mondiaux | Assureurs et réassureurs internationaux | Total          | Assureurs nord-américains | Assureurs et réassureurs mondiaux | Assureurs et réassureurs internationaux | Total          |
| <b>Résultat des activités d'assurance</b>  | 977,1  | 2 828,0                           | 330,8                                   | 4 135,9        | 964,0                     | 1 886,7                           | 230,2                                   | 3 080,9        |
| Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance   | (280,8)  | (360,4)                           | (180,9)                                 | (822,1)        | (262,3)                   | (293,9)                           | (145,6)                                 | (701,8)        |
| Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période                                     | (382,9)  | (1 334,7)                         | (96,0)                                  | (1 813,6)      | (249,0)                   | (982,0)                           | (71,7)                                  | (1 302,7)      |
| Variations de l'ajustement au titre du risque et autres  | (0,7)  | (14,3)                            | 37,0                                    | 22,0           | (19,7)                    | 48,2                              | 0,4                                     | 28,9           |
| <b>Bénéfice technique</b>  | 312,7  | 1 118,6                           | 90,9                                    | 1 522,2        | 433,0                     | 659,0                             | 13,3                                    | 1 105,3        |
| Intérêts et dividendes   | 443,3  | 1 031,1                           | 180,3                                   | 1 654,7        | 234,0                     | 413,3                             | 98,8                                    | 746,1          |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées   | 165,1  | 469,2                             | 127,3                                   | 761,6          | 239,8                     | 429,3                             | 52,4                                    | 721,5          |
| <b>Résultat d'exploitation ajusté</b>  | <b>921,1</b>                                       | <b>2 618,9</b>                    | <b>398,5</b>                            | <b>3 938,5</b> | <b>906,8</b>              | <b>1 501,6</b>                    | <b>164,5</b>                            | <b>2 572,9</b> |
| <b>Ratios mixtes actualisés<sup>1)</sup></b>   | 85,7 %   | 77,7 %                            | 85,5 %                                  | 81,0 %         | 84,7 %                    | 84,1 %                            | 87,8 %                                  | 84,6 %         |
| <b>Ratios mixtes non actualisés<sup>2)</sup></b>   | 95,2 %   | 91,7 %                            | 95,9 %                                  | 93,2 %         | 92,9 %                    | 94,8 %                            | 99,3 %                                  | 94,7 %         |
| <b>Ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation ajusté<sup>3),4)</sup></b>  |  |                                   |   | 11,9 x         |                           |                                   |   | 8,1 x          |
| <b>Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation ajusté<sup>3),5)</sup></b> |  |                                   |   | 9,9 x          |                           |                                   |   | 6,8 x          |

1) *Mesure de performance correspondant aux résultats techniques selon IFRS 17 qui équivaut à la somme des charges afférentes aux activités d'assurance et des recouvrements de ces charges, divisée par la somme des produits des activités d'assurance, moins le coût de réassurance.*

2) *Mesure de performance traditionnelle exprimée en résultat technique que le secteur de l'assurance de dommages utilise.*

3) *Ratios que la société utilise pour mesurer la capacité des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages à rembourser leur dette et les intérêts connexes, ainsi que la capacité de la société de portefeuille à s'acquitter de ses obligations liées à la dette et aux dividendes privilégiés.*

4) *Résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par les charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance.*

5) *Résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par la somme des charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance, et des dividendes sur actions privilégiées de la société de portefeuille ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt canadien de la société.*

- Le résultat d'exploitation positif ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages a augmenté de 53,1 % pour atteindre un chiffre record de 3 938,5 \$, ayant été de 2 572,9 \$ précédemment, ce qui, sur le plan du résultat technique et des intérêts et dividendes, reflète la meilleure année de la société depuis sa création.
- Pour 2023, le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages a augmenté en s'établissant à 4 135,9 \$, ayant été de 3 080,9 \$ pour 2022, reflétant surtout l'avantage accru de l'actualisation du montant net des sinistres, du fait des taux d'actualisation moyens plus élevés utilisés pour l'exercice (ce qui a donné lieu à un montant réduit des sinistres et à des recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance pris en compte dans le résultat des activités d'assurance figurant à l'état consolidé du résultat net), la croissance du volume des transactions (le montant net des produits des activités d'assurance s'est accru de 8,8 %) et une diminution du montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période même.

Les facteurs clés responsables de la performance consolidée de Fairfax en 2023 comparativement à 2022, ainsi que la performance de Fairfax sur cinq ans, un aperçu de la conjoncture du secteur de l'assurance en général et l'excellente situation financière de la société font l'objet d'une analyse ci-après.

|   | Primes brutes émises, tiers | Primes nettes émises | Bénéfice technique | Ratios mixtes non actualisés | Sinistres liés à des catastrophes <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte non actualisée | Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures | Incidence sur le ratio mixte non actualisée |
|---|-----------------------------|----------------------|--------------------|------------------------------|---|---|--|---|
| 2019                                      | 16 904,8                    | 13 261,1             | 394,5              | 96,9 %                       | 497,8   | 4,0 %                                       | 479,8  | 3,8 %                                       |
| 2020                                      | 18 979,1                    | 14 717,7             | 309,0              | 97,8 %                       | 1 313,0   | 9,5 %                                       | 454,9  | 3,3 %                                       |
| 2021                                      | 23 796,0                    | 17 809,4             | 801,2              | 95,0 %                       | 1 203,2   | 7,5 %                                       | 355,6  | 2,2 %                                       |
| 2022                                      | 27 561,7                    | 21 927,0             | 1 105,3            | 94,7 %                       | 1 255,7   | 6,1 %                                       | 196,2  | 0,9 %                                       |
| 2023                                      | 28 890,1                    | 22 695,4             | 1 522,2            | 93,2 %                       | 897,3   | 4,0 %                                       | 309,6  | 1,4 %                                       |
| % de variation en 2023 par rapport à 2022 | 4,8 %                       | 3,5 %                |                    |                              |   |   |  |   |
| % de variation en 2023 par rapport à 2019 | 70,9 %                      | 71,1 %               |                    |                              |   |   |  |   |

1) *Compte tenu de sinistres liés à la COVID-19 de 55,1 \$ et de 668,7 \$ en 2021 et en 2020.*

- Les primes nettes émises des établissements d'assurance et de réassurance de dommages se sont accrues de 3,5 % en passant de 21 927,0 \$ à un chiffre record de 22 695,4 \$, tandis que les primes brutes émises ont augmenté de 4,8 %, ce qui reflète une croissance parmi la plupart des sociétés en exploitation, ce facteur étant partiellement neutralisé par une baisse chez Odyssey Group (surtout par suite du non-renouvellement d'un important contrat de réassurance en quote-part qui a donné lieu à un faible bénéfice technique et d'une réduction du volume d'assurances récolte aux États-Unis) et chez Brit (par suite des mesures de souscription stratégique visant à réduire son exposition, tant brute que nette, aux sinistres liés à des catastrophes en assurance biens). La croissance des primes émises, nettes et brutes, a aussi été contrebalancée partiellement par une contraction du volume de primes d'assurance cyberrisques et responsabilité professionnelle pour des raisons de tarification et de couverture, car la société continue d'être très stricte dans ses choix d'assurance nouvelle. Exclusion faite du non-renouvellement du contrat de réassurance en quote-part d'Odyssey Group, les primes brutes émises ont progressé de 6,0 % et les primes nettes émises, de 5,0 %.
- Le ratio primes nettes émises/excédent prescrit par la loi (total des capitaux propres) de la société a baissé en 2023, surtout chez Odyssey Group (ratio de 0,8), ce qui reflète essentiellement le non-renouvellement d'un important contrat de réassurance en quote-part et une réduction intentionnellement ciblée des assurances récolte aux États-Unis, et chez Brit (ratio de 1,0) par suite des mesures de souscription stratégique visant à réduire son exposition, tant brute que nette, aux sinistres liés à des catastrophes en assurance biens. La baisse du ratio a été partiellement compensée chez Crum & Forster (ratio de 1,7) et Northbridge (ratio de 1,1), ce qui démontre leur capacité de croître encore dans les conditions favorables qui persistent dans plusieurs de leurs marchés, particulièrement en Amérique du Nord. Le 26 décembre 2023, les actifs et les passifs de Gulf Insurance ont été consolidés, tandis que ses opérations portées à l'état du résultat net seront présentées à compter du premier trimestre de 2024. Le ratio primes nettes émises/excédent prescrit par la loi de Gulf Insurance correspond à 1,4 pour 2023.
- Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont enregistré un bénéfice technique record de 1 522,2 \$ pour 2023 (hausse de 37,7 %) et un ratio mixte non actualisé de 93,2 % qui reflète une diminution des sinistres liés à des catastrophes et chiffrés à 897,3 \$, soit 4,0 points de ratio mixte, battant l'ancien record de 2022 qui reflétait un ratio mixte non actualisé de 94,7 % et un bénéfice technique de 1 105,3 \$ qui avait absorbé d'importants sinistres liés à des catastrophes totalisant 1 255,7 \$, soit 6,1 points de ratio mixte.
- Le montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période même, soit l'exercice 2023, correspond à 897,3 \$ (4,0 points de ratio mixte), reflétant surtout les dommages causés par les feux de forêt à Hawaï et le tremblement de terre en Turquie, contre 1 255,7 \$ (6,1 points de ratio mixte) pour 2022, qui reflétaient surtout les séquelles de l'ouragan Ian, des tempêtes de grêle en France, des inondations en Australie et de la sécheresse au Brésil. L'effet d'une fréquence et d'une gravité accrues des sinistres liés à des catastrophes en 2022 a été atténué grâce à une gestion stricte des souscriptions et des risques chez les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, à la diversification résultant d'une organisation décentralisée et à la croissance exceptionnelle des primes nettes acquises.
- Malgré les hausses importantes des sinistres liés à des catastrophes de 2020 à 2022, y compris ceux liés à la COVID-19 en 2020, la société a dégagé des bénéfices techniques élevés pour chacun des cinq derniers exercices. Les résultats de 2023 et de 2022 de la société reflètent une diversification résultant d'une organisation décentralisée et une croissance exceptionnelle du montant net des produits des activités d'assurance de 8,8 % en 2023 en regard de 2022, car le volume de primes a tellement augmenté que la société a pu absorber le montant des sinistres de ces périodes à l'aide du bénéfice technique sous-jacent.

Le tableau qui suit illustre ce résultat technique encore à la hausse, par secteur comptable :

|   | 2023                         |                    | 2022                         |                    |
|---|------------------------------|--------------------|------------------------------|--------------------|
|   | Ratios mixtes non actualisés | Bénéfice technique | Ratios mixtes non actualisés | Bénéfice technique |
| <b>Assureurs nord-américains</b>                          |                              |                    |                              |                    |
| Northbridge   | 91,1 %                       | 179,8              | 89,4 %                       | 204,8              |
| Crum & Forster  | 97,7 %                       | 86,6               | 94,5 %                       | 189,5              |
| Zenith National   | 93,8 %                       | 46,3               | 94,7 %                       | 38,7               |
|   | <b>95,2 %</b>                | <b>312,7</b>       | <b>92,9 %</b>                | <b>433,0</b>       |
| <b>Assureurs et réassureurs mondiaux</b>                  |                              |                    |                              |                    |
| Allied World  | 89,5 %                       | 481,8              | 90,7 %                       | 388,7              |
| Odyssey Group   | 93,4 %                       | 397,3              | 96,3 %                       | 209,0              |
| Brit  | 91,9 %                       | 239,5              | 97,9 %                       | 61,3               |
|   | <b>91,7 %</b>                | <b>1 118,6</b>     | <b>94,8 %</b>                | <b>659,0</b>       |
| <b>Assureurs et réassureurs internationaux</b>            |                              |                    |                              |                    |
|   | <b>95,9 %</b>                | <b>90,9</b>        | <b>99,3 %</b>                | <b>13,3</b>        |
| <b>Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages</b> |                              |                    |                              |                    |
|   | <b>93,2 %</b>                | <b>1 522,2</b>     | <b>94,7 %</b>                | <b>1 105,3</b>     |

- Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages ont continué d'enregistrer une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, dont l'incidence positive nette s'est accrue en 2023 en se chiffrant à 309,6 \$ (ratio mixte de 1,4 %), contre 196,2 \$ (ratio mixte de 0,9 % en 2022), ce qui reflète essentiellement un montant accru d'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux et Assureurs nord-américains.
- Le secteur Liquidation de sinistres présente une évolution défavorable nette, chiffrée à 259,4 \$, des provisions pour sinistres d'années antérieures, principalement en lien avec des sinistres latents résultant d'une augmentation récente de litiges et des coûts correspondants. Pour en savoir plus sur le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres, se reporter à la sous-rubrique « Assurance vie et Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

### *Le marché de l'assurance*

En 2023, le volume des primes des assureurs de dommages a, encore une fois, fortement augmenté en raison des conditions de souscription favorables et des hausses tarifaires dans la plupart des branches d'assurance. Le secteur de l'assurance et de la réassurance de dommages en général a dû absorber des sinistres liés à des catastrophes naturelles de plus de 100 G\$ pour une quatrième année de suite. En 2023, ces sinistres ont été causés par des risques tant classiques que secondaires, mais dont une partie disproportionnée résulte d'orages violents. Le secteur de l'assurance en général est encore aux prises avec des risques accrus liés à des catastrophes naturelles, qui sont aggravées par le changement climatique, l'urbanisation et l'inflation tant économique que sociale. Ces facteurs sont particulièrement évidents dans les branches d'assurance de dommages. En raison d'une augmentation incessante des sinistres liés à des catastrophes et de la poussée inflationniste, touchant en particulier les sinistres dans les branches d'assurance biens et d'assurance automobile, on s'attend à ce que le secteur de l'assurance et de la réassurance de dommages en général présente une légère perte technique en 2023.

En 2024, les conditions de souscription devraient demeurer favorables, car l'inflation sera encore responsable d'une tarification élevée, quoique plus modestement après les bonnes majorations tarifaires de 2022 et de 2023. En assurance des entreprises, les assureurs ont affiché en 2023 d'excellents résultats techniques qui devraient se reproduire en 2024. Les principaux facteurs de cette croissance seront les primes nettes substantielles qui seront générées grâce à la croissance du volume des transactions et aux hausses tarifaires des dernières années dans la plupart des principales branches d'assurance des entreprises. Malgré cette tendance généralisée de hausses tarifaires, l'assurance contre les accidents du travail fera figure d'exception en continuant, à cause de l'excellence de ses résultats techniques sur plusieurs années, d'exercer une pression à la baisse sur ses tarifs strictement réglementés.

Les réassureurs de dommages ont profité d'une autre année de majorations tarifaires significatives, particulièrement en assurance biens. Comparativement à l'année précédente, la saison des renouvellements du 1<sup>er</sup> janvier a été plus ordonnée et concurrentielle. La surcapacité résulte de la montée du niveau de capitaux traditionnels chez les réassureurs durant l'année en raison des marges sous-jacentes élevées, de la hausse des produits de placements et de la reprise des pertes latentes sur les placements subies en 2022, ainsi que d'une injection de capitaux non traditionnels. En assurance de dommages, du fait de la modération des hausses tarifaires et des effets persistants de l'inflation tant sociale qu'économique, la prudence en matière de sélection de risque et d'établissement des provisions est restée un thème prédominant. On s'attend à ce que la demande de réassurance biens surmonte les conditions difficiles du marché en 2024.

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

- L'ensemble des effets de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net des exercices clos les 31 décembre respectifs se ventile comme suit :

|  | 2023                    | 2022                  |
|--|-------------------------|-----------------------|
| <i>Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, tels que présentés dans l'état consolidé du résultat net :</i> |                         |                       |
| Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance   | (2 152,7)               | 2 014,4               |
| Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des actifs des contrats de réassurance détenus   | <u>547,1</u>            | <u>(397,1)</u>        |
| <b>Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus</b>   | <b><u>(1 605,6)</u></b> | <b><u>1 617,3</u></b> |
| <i>Effets de l'actualisation pour les périodes futures et de l'ajustement au titre du risque et autres comptabilisés dans le résultat des activités d'assurance :</i>  |                         |                       |
| Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période   | 1 847,8                 | 1 291,4               |
| Variations de l'ajustement au titre du risque et autres  | <u>(32,1)</u>           | <u>115,1</u>          |
| <b>Effets inclus dans le résultat des activités d'assurance</b>  | <b><u>1 815,7</u></b>   | <b><u>1 406,5</u></b> |
| <b>Avantage total net avant impôt inclus dans l'état consolidé du résultat net</b>   | <b><u>210,1</u></b>     | <b><u>3 023,8</u></b> |

Pour 2023, la société a comptabilisé un avantage net total de 210,1 \$ qui représente essentiellement l'avantage net de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, soit 1 847,8 \$ (portés au résultat des activités d'assurance en diminution des sinistres et des sinistres cédés), ce qui a été partiellement contrebalancé par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus comptabilisées pour 2023, soit 1 605,6 \$. Les charges financières nettes de 2023, de 1 605,6 \$, représentent la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation aux fins du montant net de sinistres payé en 2023 (1 387,5 \$) et l'effet d'une faible baisse des taux d'actualisation (218,1 \$) durant l'exercice.

Pour 2022, la société avait comptabilisé un avantage net total de 3 023,8 \$, qui représentait essentiellement les produits financiers nets résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (1 617,3 \$), ainsi que l'avantage de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, de 1 291,4 \$ (portés au résultat des activités d'assurance en diminution des sinistres et des sinistres cédés). Les produits financiers nets comptabilisés pour 2022 reflétaient surtout l'avantage important de 1 928,6 \$ de la hausse des taux d'actualisation, car la variabilité des taux d'intérêt était plus prononcée en 2022 qu'en 2023, ce qui avait été partiellement contrebalancé par la capitalisation des intérêts, soit 311,3 \$, par suite de la désactualisation.

Voir la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour un complément d'information sur les taux d'actualisation appliqués au montant des sinistres et des sinistres cédés comptabilisés pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022.

**Rendement des placements****Intérêts et dividendes**

|      | Produits d'intérêts | Dividendes | Charges de placement | Intérêts et dividendes |
|------|---------------------|------------|----------------------|------------------------|
| 2019 | 826,3               | 93,7       | (39,8)               | <b>880,2</b>           |
| 2020 | 716,5               | 77,8       | (25,1)               | <b>769,2</b>           |
| 2021 | 568,4               | 108,2      | (35,8)               | <b>640,8</b>           |
| 2022 | 873,5               | 140,4      | (52,1)               | <b>961,8</b>           |
| 2023 | 1 841,1             | 133,8      | (78,7)               | <b>1 896,2</b>         |

- Les intérêts et dividendes consolidés ont considérablement augmenté en passant de 961,8 \$ à un chiffre record de 1 896,2 \$ (soit 1 654,7 \$ générés dans le portefeuille de placements des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, et le reste venant des secteurs Assurance vie et Liquidation de sinistres, Sociétés autres que des sociétés d'assurance, et Siège social et autres), grâce surtout à l'accroissement des produits d'intérêts, essentiellement en raison du prolongement de la durée du portefeuille de titres à revenu fixe pour profiter d'une hausse généralisée du rendement des obligations d'État durant toute l'année, des achats nets d'obligations du Trésor américain à long terme en 2023 et des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang en 2022 et 2023.

- Au 31 décembre 2023, les établissements d'assurance et de réassurance de la société détenaient des placements de portefeuille totalisant 60 727,0 \$ (compte non tenu du portefeuille de 2 282,7 \$ de Fairfax India), dont 7 165,6 \$ étaient sous forme de trésorerie et de placements à court terme représentant 11,8 % de ces placements de portefeuille. En 2023, la société s'est servie d'un montant en trésorerie et du produit net tiré de la vente et de l'arrivée à échéance de placements à court terme (obligations du Trésor américain et autres obligations d'État) pour acheter 11 479,2 \$ d'obligations du Trésor américain dont l'échéance varie de 5 à 7 ans et un montant net de 2 261,5 \$ de prêts hypothécaires de premier rang à court terme. Ces transactions devraient permettre de soutenir le niveau élevé de produits d'intérêts durant à peu près les quatre prochaines années compte tenu du portefeuille actuel de titres à revenu fixe.
- En 2023, la société, en association avec Kennedy Wilson, a acquis des prêts hypothécaires de premier rang, pour un montant net de 2,2 G\$, auprès de Pacific Western Bank; le rendement annuel moyen du capital investi dans ces prêts devrait dépasser les 10 %. Au 31 décembre 2023, le portefeuille de titres à revenu fixe de la société était investi prudemment, dont une proportion de 69 % était placée dans des obligations d'État, une autre de 20 % était placée dans des obligations de sociétés de grande qualité, essentiellement à court terme, et une autre de 11 % était placée dans des prêts hypothécaires de premier rang.

### Quote-part du résultat net des entreprises associées

|                    | Assurance et réassurance |                              |                 |              | Sociétés autres que des sociétés d'assurance |        |                        |         |                 |                | Quote-part des résultats nets des entreprises associées |
|--------------------|--------------------------|------------------------------|-----------------|--------------|--|--------|------------------------|---------|-----------------|----------------|---|
|                    | Eurolife <sup>1)</sup>   | Gulf Insurance <sup>2)</sup> | Tous les autres | Total        | Eurobank                                     | Résolu | Poseidon <sup>3)</sup> | Quess   | Tous les autres | Total          |   |
| 2019               | 154,8                    | 15,4                         | (23,7)          | <b>146,5</b> | –  | (4,9)  | 83,8                   | (183,2) | 127,4           | <b>23,1</b>    | <b>169,6</b>  |
| 2020               | 6,1                      | 5,8                          | 107,4           | <b>119,3</b> | (11,9)                                       | (57,0) | 116,4                  | (124,6) | (155,0)         | <b>(232,1)</b> | <b>(112,8)</b>  |
| 2021               | 14,3                     | 55,5                         | 2,8             | <b>72,6</b>  | 162,3  | 75,9   | 69,5                   | (1,4)   | 23,1            | <b>329,4</b>   | <b>402,0</b>  |
| 2022 <sup>4)</sup> | –                        | 60,7                         | (22,6)          | <b>38,1</b>  | 263,0  | 159,0  | 258,2                  | 6,8     | 297,3           | <b>984,3</b>   | <b>1 022,4</b>  |
| 2023               | –                        | 42,6                         | 38,1            | <b>80,7</b>  | 437,7  | –      | 149,6                  | (47,0)  | 401,2           | <b>941,5</b>   | <b>1 022,2</b>  |

1) Consolidée le 14 juillet 2021.

2) Consolidée le 26 décembre 2023.

3) Antérieurement dénommée Atlas Corp. (2022, 2021 et 2020) et Seaspan Corporation (2019).

4) Retraitement en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

- Le montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées pour 2023, soit 1 022,2 \$, reflète surtout une amélioration continue du résultat des participations sous-jacentes de la société dans Eurobank (quote-part de résultat net positif de 437,7 \$, contre 263,0 \$ en 2022) et dans EXCO (quote-part de résultat net positif de 129,1 \$, contre 81,9 \$ en 2022), ce qui a été contrebalancé en partie par une diminution du montant de cette quote-part dans Poseidon (quote-part de résultat net positif de 149,6 \$, contre 258,2 \$ en 2022), dans Résolu (aucune quote-part à cause de la cession de la participation de la société, contre une quote-part de résultat net positif de 159,0 \$ en 2022) et dans Quess (quote-part de résultat net négatif de 47,0 \$, compte tenu d'une perte de valeur hors trésorerie de 52,8 \$, contre une quote-part de résultat net positif de 6,8 \$ en 2022).

Voir la note 6 (Participation dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour un complément d'information au sujet des transactions réalisées en 2023 en ce qui concerne les participations de la société dans les entreprises associées.

### Profits (pertes) nets sur placements

|                    | Positions acheteur sur titres de capitaux propres | Positions vendeur sur titres de capitaux propres | Positions sur titres de capitaux propres et effets financiers, montant net |           | Profits (pertes) nets sur placements |           |
|--------------------|---|--|--|-----------|--------------------------------------|-----------|
|                    |   |  | Obligations  | Autres    |                                      |           |
| 2019               | 1 280,0   | (57,8)   | 1 222,2  | 110,4     | 383,6                                | 1 716,2   |
| 2020               | 371,9   | (528,6)  | (156,7)  | 460,2     | 9,6                                  | 313,1     |
| 2021               | 2 312,1   | –  | 2 312,1  | (260,9)   | 1 393,9                              | 3 445,1   |
| 2022 <sup>1)</sup> | (243,8)   | –  | (243,8)  | (1 086,1) | (243,3)                              | (1 573,2) |
| 2023               | 1 217,6   | –  | 1 217,6  | 714,1     | 17,8                                 | 1 949,5   |

1) Retraitement en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

- Les profits nets sur les positions acheteurs sur titres de capitaux propres, soit 1 217,6 \$ pour 2023, représentent essentiellement les éléments suivants : profits nets sur des actions ordinaires (464,4 \$); profits nets sur des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur (349,1 \$, compte tenu des profits nets de 624,8 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax, dont les cocontractants sont des banques canadiennes); profits réalisés sur la cession partielle de la participation de la société dans IIFL Finance, qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (292,8 \$ compte tenu d'un profit de 204,2 \$ réalisé sur réévaluation lors du reclassement de la participation résiduelle de la société comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net); profits réalisés sur la cession de la participation, comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, de la société dans Résolu (44,2 \$, principalement au titre du droit à une valeur éventuelle qui accorde au détenteur une part dans tout remboursement futur des droits de douane mis en dépôt pour le bois d'œuvre résineux) et sur les billets d'emprunt visant la valeur de l'actif (« *Asset Value Loan Notes* » ou les « *AVLN* ») contractés avec RiverStone Barbados (78,0 \$). En 2023, tous les titres sous-jacents aux AVLN qui devaient être achetés par Hamblin Watsa ou vendus sur ordre de cette dernière avant la fin de 2023 conformément aux modalités de l'entente modifiée ont été achetés ou vendus. Le profit net, depuis la création de l'instrument, à la clôture de l'opération sur les AVLN, se monte à 65,8 \$ (soit des profits réalisés nets sur placements de 95,6 \$ inscrits à l'état consolidé du résultat net, diminués de 29,8 \$ à titre de charges imputées aux résultats non distribués et comptabilisés en tant que variation nette des capitaux permanents dans l'état consolidé des variations des capitaux propres) et se rapporte à des rachats d'actions de filiales de la société.
- Les profits nets sur des obligations, de 714,1 \$ pour 2023, comprennent essentiellement des profits nets sur des obligations du Trésor américain (253,2 \$), sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain (159,8 \$), sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (dont 83,8 \$ découlent surtout d'obligations de sociétés américaines et d'autres obligations de sociétés) et sur des obligations du gouvernement grec (80,0 \$).

#### Sociétés autres que des sociétés d'assurance

##### Résultat d'exploitation – sociétés autres que des sociétés d'assurance

|      | Restaurants<br>et commerces<br>de détail <sup>1)</sup> | Fairfax India <sup>1)</sup> | Charge (produit)<br>de commissions<br>de performance <sup>2)</sup> | Fairfax India,<br>compte non tenu<br>des commissions<br>de performance | Thomas Cook<br>India <sup>1)</sup> | Autres <sup>1), 3)</sup> | Total          |
|------|--|-----------------------------|--|--|------------------------------------|--------------------------|----------------|
| 2019 | <b>79,4</b>  | 113,6                       | 48,5   | <b>162,1</b>   | <b>(176,7)</b>                     | <b>(18,7)</b>            | <b>46,1</b>    |
| 2020 | <b>(69,5)</b>  | 11,0                        | (42,0)   | <b>(31,0)</b>  | <b>(66,5)</b>                      | <b>(53,7)</b>            | <b>(220,7)</b> |
| 2021 | <b>86,5</b>  | (60,7)                      | 85,2   | <b>24,5</b>  | <b>(44,2)</b>                      | <b>11,4</b>              | <b>78,2</b>    |
| 2022 | <b>137,9</b>   | 162,0                       | (36,4)   | <b>125,6</b>   | <b>10,5</b>                        | <b>(89,1)</b>            | <b>184,9</b>   |
| 2023 | <b>91,5</b>  | 75,6                        | 69,4   | <b>145,0</b>   | <b>35,0</b>                        | <b>(80,2)</b>            | <b>191,3</b>   |

1) Les chiffres tels qu'ils sont présentés à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés pertinents des exercices respectifs clos le 31 décembre.

2) Commissions de performance comptabilisées par Fairfax India à verser à la société conformément à l'accord de consultation en placements intervenu entre Fairfax India et la société. Ces commissions intragroupe sont éliminées dans l'information financière consolidée de la société. Voir la note 26 (Opérations entre parties liées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Fairfax a touché 229,8 \$ à titre de commissions de performance versées par Fairfax India depuis la création de celle-ci en 2015, dont une tranche de 119,6 \$ payée sous forme d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax India pour la période cumulative close le 31 décembre 2020. Au 31 décembre 2023, la société de portefeuille avait inscrit une commission de performance à recevoir de 110,2 \$ relativement à l'accord de consultation en placements qu'elle a conclu avec Fairfax India pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2023. La société a choisi de recevoir les commissions de performance à payer en trésorerie et s'attend à en recevoir le paiement dans le premier semestre de 2024.

3) Compte tenu des pertes de valeur hors trésorerie du goodwill de 63,5 \$ inscrites à l'égard de Farmers Edge (133,4 \$ en 2022).

- Compte non tenu de la charge (du produit) de commissions de performance de Fairfax India, le résultat d'exploitation positif du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance s'est accru en 2023 par rapport à 2022, passant de 184,9 \$ à 191,3 \$. Compte non tenu de la perte de valeur hors trésorerie du goodwill de 107,9 \$ et de 133,4 \$ comptabilisée respectivement pour 2023 et 2022 à l'égard des sociétés autres que des sociétés d'assurance, le résultat d'exploitation positif des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour 2023 a légèrement diminué de 19,1 \$ en s'établissant à 299,2 \$, ce qui reflète surtout une hausse des charges d'exploitation du secteur Autres et du secteur Restaurants et commerces de détail, ce qui a été partiellement contrebalancé par une croissance du volume des ventes chez Dexterra Group et Thomas Cook India et par une hausse du résultat d'exploitation positif de Fairfax India grâce surtout à une augmentation du montant de la quote-part de résultats nets positifs d'entreprises associées.
- Les participations de la société dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance sont majoritairement détenues dans les portefeuilles de placements des sociétés d'assurance et de réassurance et sont donc gérées et examinées par la direction dans le cadre de la gestion et de l'analyse du rendement des placements de portefeuille. Se reporter à la rubrique

« Situation financière » du présent rapport de gestion pour en savoir davantage sur l'excédent, avant impôt, de la juste valeur par rapport à la valeur comptable des participations dans des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance, lequel excédent n'est pas pris en compte dans la valeur comptable (montant de base) d'une action de la société. L'excédent avant impôt a augmenté considérablement en passant de 310,0 \$ au 31 décembre 2022 à 1 006,0 \$ au 31 décembre 2023, dont une tranche de 315,2 \$ de cette augmentation est associée à la société ouverte Eurobank.

## Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance

- Le profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance de 549,8 \$ en 2023 résulte essentiellement de la consolidation de Gulf Insurance (ce qui a forcé la société à réévaluer à la juste valeur sa participation dans Gulf Insurance qu'elle comptabilisait selon la méthode de la mise en équivalence et qui a donné lieu à un profit de 279,9 \$ avant impôt) et de la vente, par Brit, d'Ambridge, qui était le souscripteur gestionnaire général de Brit, à Amynta Group pour un profit de 259,1 \$ avant impôt (profit de 259,1 \$ après impôt). La société a reçu 379,0 \$ dans le cadre de la transaction d'Ambridge, soit une somme en trésorerie de 265,8 \$ et un billet d'une juste valeur de 113,2 \$. Voir la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour un complément d'information.

## Situation financière

|   | Trésorerie et placements de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés | Ratio dette totale/total des capitaux permanents, compte non tenu des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance <sup>1)</sup> | Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable <sup>4)</sup> | Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax | Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires | Valeur comptable d'une action (montant de base) | Cours de clôture de l'action (en \$ CA) |
|---|---|--|--|--|---|---|---|
| 2019                                      | 975,2   | 24,5 %   | (209,0)  | 2 004,1  | 13 042,6  | 486,10  | 609,74                                  |
| 2020                                      | 1 229,4   | 29,7 %   | (662,6)  | 218,4  | 12 521,1  | 478,33  | 433,85                                  |
| 2021 <sup>2)</sup>                        | 1 446,2   | 24,1 %   | 346,4  | 3 401,1  | 15 199,8  | 636,89  | 622,24                                  |
| 2022 <sup>3)</sup>                        | 1 326,4   | 23,7 %   | 310,0  | 3 374,2  | 17 780,3  | 762,28  | 802,07                                  |
| 2023                                      | 1 749,1   | 23,1 %   | 1 006,0  | 4 381,8  | 21 615,0  | 939,65  | 1 222,51                                |
| % de variation en 2023 par rapport à 2022 |   |  |  |  |   | 23,3 %  | 52,4 %                                  |
| % de variation en 2023 par rapport à 2019 |   |  |  |  |   | 93,3 %  | 100,5 %                                 |

1) *Compte non tenu des emprunts au niveau des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance puisqu'ils sont sans droit de recours contre la société de portefeuille.*

2) *La valeur comptable d'une action (montant de base) et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires au 1<sup>er</sup> janvier 2022 ont été retirés en raison de l'adoption, le 1<sup>er</sup> janvier 2023, d'IFRS 17.*

3) *Retraitement en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.*

4) *Excédent (insuffisance) de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et des filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance (voir la sous-rubrique « Valeur comptable d'une action (montant de base) » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion).*

- À la mesure de son objectif axé sur la solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 1 781,6 \$ au 31 décembre 2023, contre 1 345,8 \$ au 31 décembre 2022, et disposait d'une facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ qui était inutilisée. La trésorerie et les placements de la société de portefeuille aident à la structure décentralisée de la société et permettent d'injecter efficacement des capitaux dans les établissements d'assurance et de réassurance de la société. En 2023, Brit a versé un dividende exceptionnel de 275,0 \$ à la société de portefeuille à la suite de la vente d'Ambridge. Le 14 juillet 2023, la société a prorogé du 29 juin 2027 au 14 juillet 2028 l'échéance de sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ auprès d'un groupe de prêteurs. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes des clauses restrictives.
- Les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages de la société continuent de maintenir un capital bien supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques. Pour des renseignements complémentaires sur les évaluations de la solidité financière des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation que la société détient, se reporter à la sous-rubrique « Sources de financement et gestion du capital » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion.
- Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents de la société, compte non tenu des filiales consolidées n'appartenant pas au secteur de l'assurance, avait diminué au 31 décembre 2023 comparativement au ratio du 31 décembre 2022 en passant de 23,7 % à 23,1 %, ce qui reflétait le résultat net élevé de 2023. Après le

31 décembre 2023 (le 29 janvier 2024 plus précisément), la société a affecté une partie du produit net tiré de l'émission du 7 décembre 2023 de billets de premier rang non garantis, d'un capital de 400,0 \$, au rachat du reste des billets de premier rang non garantis, à 4,875 %, d'un capital de 279,3 \$, qui venaient à échéance le 13 août 2024 pour une contrepartie en trésorerie de 285,6 \$, y compris les intérêts courus. Le 14 février 2024, la société a annoncé qu'elle affectera, le 15 mars 2024, le reste du produit net tiré de cette émission au rachat, pour un capital de 348,6 \$ CA, de ses billets de premier rang non garantis, à 4,95 %, dont l'échéance est le 3 mars 2025. Après le rachat des billets échéant en août 2024 et en mars 2025 au cours du premier trimestre de 2024, la société de portefeuille ne comptera aucune dette importante qui viendrait à échéance avant 2026.

- Au 31 décembre 2023, l'excédent de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance s'établissait à 1 006,0 \$, contre 310,0 \$ au 31 décembre 2022, l'excédent de 1 006,0 \$, avant impôt, n'étant pas pris en compte dans la valeur comptable de l'action (montant de base) de la société et faisant régulièrement l'objet d'un examen par la direction en tant qu'indicateur du rendement des placements. Les participations de la société dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance ont représenté 604,2 \$ de l'excédent avant impôt, surtout en lien avec Poseidon (339,9 \$), Stelco (200,0 \$) et Eurobank (152,1 \$), contrebalancé partiellement par Quess (108,3 \$), tandis que les améliorations chez les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance se sont chiffrées à 401,8 \$, réparties essentiellement entre Thomas Cook India (288,4 \$) et Fairfax India (116,9 \$).
- Au 31 décembre 2023, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient augmenté de 3 834,7 \$ pour s'élever à 21 615,0 \$, ayant été de 17 780,3 \$ au 31 décembre 2022, variation qui reflétait essentiellement :
  - un résultat net positif record attribuable aux actionnaires de Fairfax de 4 381,8 \$; partiellement contrebalancé par
  - des versements de dividendes de 294,9 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées;
  - le rachat de 364 723 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie en trésorerie de 273,6 \$, soit 749,99 \$ par action, montant bien inférieur à la valeur comptable d'une action (montant de base) de la société.
- Au 31 décembre 2023, la valeur comptable d'une action (montant de base) se chiffrait à 939,65 \$, contre 762,28 \$ au 31 décembre 2022, soit une plus-value de 23,3 % avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2023, ou une plus-value de 24,7 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende. Au 31 décembre 2023, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 23 003 248.
- La valeur comptable d'une action (montant de base) de la société s'est appréciée de 93,3 % depuis 2019, alors que le cours de l'action, exprimé en dollars canadiens, a bondi de 100,5 %. La société continuera d'agir au moment opportun pour racheter ses actions, mais pas en sacrifiant la croissance des établissements d'assurance et de réassurance ni les bonnes notations de crédit et de solidité financière attribuées à la société de portefeuille et aux établissements d'assurance et de réassurance. Depuis le premier trimestre de 2019 jusqu'au 31 décembre 2023, Fairfax a racheté 3 483 668 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, au coût de 1 750,2 \$, soit un prix moyen de 502,38 \$ par action, ce qui constitue un rendement important pour les actionnaires à long terme de Fairfax.
- Des renseignements sur le rapport environnemental, social et de gouvernance (« ESG ») de la société pour 2023 sont disponibles en anglais sur son site Web, à [www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca).

## Expansion des activités

### Acquisitions et dessaisissements

La partie qui suit décrit les principales opérations commerciales de la société, par secteur comptable, effectuées en 2023 et 2022 et après le 31 décembre 2023. Pour un complément d'information, voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées), la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### Assureurs nord-américains

Le 31 octobre 2022, la société a vendu les participations qu'elle détenait dans Pet Insurance Group et Pethealth de Crum & Forster à l'entité Independence Pet Group et à certaines des sociétés affiliées de celle-ci, qui sont majoritairement détenues par JAB Holding Company (« JAB »). Aux termes de la transaction, la société a reçu 1,4 G\$ sous la forme d'un montant en trésorerie de 1,15 G\$ et de débentures de 250,0 \$, et elle s'est engagée à investir 200,0 \$ dans un fonds des consommateurs (*consumer fund*) de JAB, dont une tranche de 160,0 \$ avait été investie au 31 décembre 2023. En raison de la vente, la société a comptabilisé un profit avant impôt de 1 213,2 \$, en tant que profit résultant de la vente et de la consolidation de filiales d'assurance, dans l'état consolidé du résultat net (profit après impôt de 933,9 \$), et a déconsolidé des actifs et des passifs d'une valeur comptable de 149,1 \$ et de 32,0 \$.

---

## Assureurs et réassureurs mondiaux

Le 23 juin 2023, la société a acquis des actions auprès d'actionnaires minoritaires d'Allied World pour une contrepartie de 30,6 \$ en trésorerie, augmentant ainsi sa participation, qui était de 82,9 %, dans Allied World à 83,4 %. En parallèle, certaines modalités de la convention entre actionnaires d'Allied World ont été modifiées de manière à proroger l'option d'achat de la société des participations restantes des actionnaires minoritaires dans Allied World à certaines dates de septembre 2024 à septembre 2026. Le 27 septembre 2022, la société a augmenté sa participation dans Allied World, de 70,9 % à 82,9 %, pour une contrepartie totale de 733,5 \$, y compris la juste valeur d'une option d'achat exercée et d'un dividende couru versé, et a comptabilisé une perte de 163,3 \$ dans les résultats non distribués au titre des variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Le 10 mai 2023, Brit a vendu Ambridge Group (« Ambridge »), qui est le souscripteur gestionnaire général de Brit, à Amynta Group. La société a reçu 379,0 \$, soit un montant en trésorerie de 265,8 \$ et un billet dont la juste valeur est de 113,2 \$. En raison de la vente, la société a comptabilisé un profit avant impôt de 259,1 \$, en tant que profit résultant de la vente et de la consolidation de filiales d'assurance, dans l'état consolidé du résultat net (profit après impôt de 259,1 \$), et a déconsolidé des actifs et des passifs d'une valeur comptable de 309,3 \$ et de 191,3 \$, respectivement.

## Assureurs et réassureurs internationaux

Le 26 décembre 2023, la société a accru sa participation dans Gulf Insurance, la faisant passer de 43,7 % à 90,0 %, en acquérant la totalité des actions de Gulf Insurance contrôlées par KIPCO et certaines de ses sociétés affiliées, ce qui représentait une participation de 46,3 % dans Gulf Insurance. Par conséquent, la société a commencé à consolider les activités d'assurance de dommages de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, ainsi que les activités d'assurance vie de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres. Gulf Insurance est une société générale et diversifiée d'assurance du Koweït dont les activités sont exercées par ses filiales à l'échelle du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (la « région MENA »).

Conformément aux exigences réglementaires applicables du Koweït et aux règlements de la Bourse Koweït, sur laquelle sont négociées les actions de Gulf Insurance, la société a payé l'entiereté du prix d'achat à KIPCO en dinars koweïtiens à la clôture de la transaction. Conformément à l'entente et immédiatement après la conclusion de la transaction, KIPCO a remis à la société une somme en trésorerie représentant la totalité du prix d'achat, moins un montant en dinars koweïtiens équivalant à 176,9 \$, et la société a remis à KIPCO un billet de 660,0 \$ aux termes duquel la société doit effectuer quatre versements annuels et égaux de 165,0 \$ à KIPCO à compter du premier anniversaire de la clôture de la transaction. La contrepartie globale de l'acquisition que la société a payée à KIPCO à la clôture de l'opération est de 756,1 \$, soit 176,9 \$ en trésorerie et 579,2 \$ en tant que juste valeur du billet.

À la clôture de la transaction, la société a réévalué son ancienne participation dans Gulf Insurance comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, de 43,7 %, à une juste valeur de 713,0 \$ et a comptabilisé un profit avant impôt de 279,9 \$ au poste Profit sur la vente et de la consolidation de filiales d'assurance dans l'état consolidé du résultat net, y compris des pertes de change qui ont été reclassées depuis le cumul des autres éléments du résultat global vers l'état consolidé du résultat net.

Après le 31 décembre 2023, soit le 18 février 2024, conformément à la réglementation de l'Autorité des marchés financiers du Koweït, la société a lancé une offre publique d'achat obligatoire visant la participation résiduelle de 9,99 % dans Gulf Insurance et elle s'attend à ce que la transaction soit conclue au cours du deuxième trimestre de 2024.

## Sociétés autres que des sociétés d'assurance

### *Restaurants et commerces de détail*

Le 28 octobre 2022, la société a acquis la totalité des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne de Société de Recettes Illimitées, à l'exception des actions déjà détenues par la société et de 9 398 729 actions à droit de vote multiple détenues par Cara Holdings Limited, pour un prix en trésorerie de 20,73 \$ CA l'action, soit un prix total de 342,3 \$ (465,9 \$ CA), et a comptabilisé une perte de 66,1 \$ dans les résultats non distribués et une diminution de 276,2 \$ des participations ne donnant pas le contrôle. La transaction a augmenté la participation de la société dans Société de Recettes Illimitées, qui est passée de 38,5 % au 31 décembre 2021 à 75,7 % au 31 décembre 2022, ou 84,0 %, y compris les actions de Société de Recettes Illimitées détenues dans le cadre du placement de la société dans l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados. Société de Recettes Illimitées a par la suite été radiée de la cote de la Bourse de Toronto. En 2023, la société a racheté à RiverStone Barbados les actions de Société de Recettes Illimitées détenues par le biais des AVLN.

### *Autres*

Le 5 juillet 2022, la société a augmenté sa participation dans Grivalia Hospitality S.A. (« Grivalia Hospitality »), la faisant passer de 33,5 % à 78,4 %, en acquérant d'autres actions pour une contrepartie en trésorerie de 194,6 \$ (190,0 €) et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Grivalia Hospitality.

**Provenance des produits des activités ordinaires**

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

|  | 2023            | 2022 <sup>1)</sup> | 2021 <sup>1)</sup> |
|--|-----------------|--------------------|--------------------|
| Produits des activités d'assurance :                 |                 |                    |                    |
| Assureurs nord-américains                            | 8 077,7         | 7 214,7            |                    |
| Assureurs et réassureurs mondiaux                    | 15 480,2        | 14 693,4           |                    |
| Assureurs et réassureurs internationaux              | 3 241,4         | 2 655,6            |                    |
| Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages   | 26 799,3        | 24 563,7           |                    |
| Assurance vie et Liquidation de sinistres            | 135,5           | 139,8              |                    |
| <b>Produits des activités d'assurance consolidés</b> | <b>26 934,8</b> | <b>24 703,5</b>    |                    |
| Primes brutes acquises <sup>1)</sup>                 | –               | –                  | <b>21 786,8</b>    |
| Intérêts et dividendes                               | 1 896,2         | 961,8              | 640,8              |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées | 1 022,2         | 1 022,4            | 402,0              |
| Profits (pertes) nets sur placements                 | 1 949,5         | (1 573,2)          | 3 445,1            |
| Produits non liés à l'assurance <sup>2)</sup>        | 6 614,5         | 5 581,6            | 5 158,0            |
| <b>Total des produits des activités ordinaires</b>   | <b>38 417,2</b> | <b>30 696,1</b>    | <b>31 432,7</b>    |

1) Les montants présentés pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 sont tels qu'ils sont dans les états financiers consolidés de la société de l'exercice clos le 31 décembre 2021 et ils n'ont pas été retraités pour rendre compte de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023. Les primes brutes acquises représentent l'indicateur le plus proche des produits des activités d'assurance. Les résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2022 ont été retraités comme il est décrit à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

2) Ce poste représente les produits des activités ordinaires du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance et comprend principalement les produits des activités ordinaires du secteur comptable Restaurants et commerces de détail (constitué de Société de Recettes Illimitées et de Sporting Life Group), de Thomas Cook India et de ses filiales (dont Sterling Resorts), de Fairfax India et de ses filiales, et du secteur comptable Autres [constitué d'AGT, de Boat Rocker, de Dexterra Group, de Farmers Edge et de Grivalia Hospitality (consolidée le 5 juillet 2022)]. Sont compris aussi les produits des activités ordinaires des sociétés suivantes jusqu'à la date de déconsolidation mentionnée : Toys « R » Us Canada (le 19 août 2021) et Mosaic Capital (le 5 août 2021).

*Comparaison entre l'exercice clos le 31 décembre 2023 et l'exercice clos le 31 décembre 2022*

Les produits des activités ordinaires de 2023 ont augmenté comparativement à ceux de 2022 en passant de 30 696,1 \$ à 38 417,2 \$, ce qui reflète surtout des profits nets sur placements, contrairement à des pertes nettes sur placements pour l'exercice précédent, les hausses respectives des produits des activités d'assurance et des produits des activités autres que des activités d'assurance, et une augmentation des intérêts et dividendes en raison d'une hausse du taux de rendement avant impôt, en intérêts et dividendes, qui est passé de 1,77 % en 2022 à 3,15 % en 2023.

L'augmentation des produits des activités d'assurance de 2023, de 2 231,3 \$ (9,0 %), est surtout attribuable à une croissance du volume des primes, à des tarifs encore à la hausse dans la plupart des branches d'assurance et à une plus grande fidélisation des clients dans chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société. Pour une ventilation par secteur comptable, se reporter à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Une analyse détaillée des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements pour 2023 et 2022, tous sur une base consolidée, est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

La hausse des produits des activités autres que des activités d'assurance, qui ont atteint 6 614,5 \$ pour 2023, contre 5 581,6 \$ pour 2022, découle surtout de la croissance du volume des ventes chez Thomas Cook India, AGT, Boat Rocker, Dexterra Group et Société de Recettes Illimitées. Pour en savoir plus sur les produits des activités autres que des activités d'assurance de 2023 et de 2022, se reporter à la rubrique « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » du présent rapport de gestion.

*Comparaison entre l'exercice clos le 31 décembre 2022 et l'exercice clos le 31 décembre 2021*

L'analyse qui suit comprend une comparaison des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2022, qui ont été retraités en raison de l'adoption d'IFRS 17, avec les résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2021, ces derniers étant toujours présentés selon IFRS 4 applicable aux contrats d'assurance et de réassurance. L'adoption d'IFRS 17 a surtout eu une incidence sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance et de réassurance de la société, ainsi que sur les informations à fournir à leur sujet. Pour en savoir plus, voir la rubrique « Adoption d'IFRS 17 Contrats d'assurance (« IFRS 17 ») le 1<sup>er</sup> janvier 2023 » du présent rapport de gestion.

Les produits des activités ordinaires de 2022, soit 30 696,1 \$, ont été inférieurs à ceux de 2021, qui avaient totalisé 31 432,7 \$, surtout en raison des pertes nettes sur les placements subies en 2022, alors qu'en 2021, la société avait enregistré des profits nets élevés sur les placements, ce qui avait été partiellement contrebalancé par une hausse des produits des activités d'assurance

par rapport aux primes brutes acquises (celles-ci étant la mesure la plus proche des contrats d'assurance et de réassurance selon IFRS 4) et par les hausses respectives du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées, des produits des activités autres que des activités d'assurance, et des intérêts et dividendes.

Les produits des activités d'assurance de 2022, comparés aux primes brutes acquises de 2021, avaient augmenté de 2 916,7 \$ (13,4 %), surtout en raison d'une croissance forte et soutenue dans tous les secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société qui avait été alimentée par les nouvelles souscriptions, presque entièrement en interne, et par de continuelles hausses tarifaires. Toutes les principales sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation ont pu hausser leurs tarifs en 2022, sauf Zenith National, dont les tarifs d'assurance contre les accidents de travail ont subi une pression concurrentielle.

Les intérêts et les dividendes de 2022 avaient augmenté comparativement à ceux de 2021, passant de 640,8 \$ à 961,8 \$, surtout à cause d'une augmentation des produits d'intérêts par suite surtout d'une hausse généralisée du rendement des obligations d'État, des achats nets d'obligations du Trésor américain et du gouvernement canadien, de prêts hypothécaires de premier rang et d'obligations d'autres gouvernements en 2022 et en 2021, et d'une augmentation des produits de dividendes sur les actions privilégiées, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des produits d'intérêts résultant des ventes nettes d'obligations de sociétés américaines en 2021 et par une baisse des produits de dividendes sur les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur. La société avait bénéficié d'un meilleur taux de rendement avant impôt, en intérêts et dividendes, de 1,77 % en 2022, contre 1,33 % en 2021.

Le montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées de 2022 avait augmenté en regard de celui de 2021, passant de 402,0 \$ à 1 022,4 \$, surtout en raison de l'augmentation des montants de quote-part de résultats nets positifs que la société a reçus sur ses participations dans Poseidon (188,7 \$), dans EXCO (123,1 \$), dans Eurobank (100,7 \$) et dans Résolu (83,1 \$).

Les pertes nettes sur placements de 1 573,2 \$ pour 2022 rendaient surtout compte des pertes nettes de 1 086,1 \$ sur des obligations (essentiellement des pertes nettes sur des obligations de sociétés et autres obligations, des obligations du Trésor américain, des obligations du gouvernement grec et des obligations d'États et de municipalités américains, compensées partiellement par des profits nets sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain), ainsi que des pertes nettes sur des positions acheteur sur titres de capitaux propres de 243,8 \$ et des pertes de change latentes de 143,6 \$. Les profits nets sur placements de 3 445,1 \$ pour 2021 rendaient surtout compte des profits nets de 2 312,1 \$ sur des positions acheteur sur titres de capitaux propres et de 1 508,9 \$ sur des actions privilégiées (essentiellement des profits latents nets de 1 490,3 \$, compte tenu des pertes de change, sur les placements de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit), diminués de pertes nettes de 260,9 \$ sur des obligations.

Les produits des activités autres que des activités d'assurance avaient augmenté en passant de 5 158,0 \$ en 2021 à 5 581,6 \$ en 2022 par suite surtout de la croissance du volume des ventes d'AGT, de Thomas Cook India (grâce au desserrement continu des restrictions de voyage liées à la COVID-19 et à l'augmentation des voyages intérieurs et internationaux), de Dexterra Group (grâce surtout aux acquisitions du premier trimestre de 2022) et de Société de Recettes Illimitées (du fait du relâchement des restrictions liées à la COVID-19 en 2022), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la déconsolidation de Toys « R » Us Canada (le 19 août 2021) et de Mosaic Capital (le 5 août 2021), par une contraction du volume des ventes chez Boat Rocker et par la déconsolidation de Privi par Fairfax India (le 29 avril 2021).

#### *Primes nettes émises par secteur comptable*

Les primes nettes émises représentent les primes brutes émises, diminuées de la portion cédée aux réassureurs, et elles sont considérées comme un moyen pour mesurer le volume de transactions nouvelles et le degré de risque d'assurance que la société a choisi de conserver sur les nouvelles transactions générées. Ces mesures financières sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la société, surtout pour l'évaluation du volume des activités, y compris leurs tendances, et pour la gestion du risque d'assurance. Le tableau ci-après présente les primes nettes émises (tierces parties) des établissements d'assurance et de réassurance de dommages (exclusion faite du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres).

|  | 2023            | 2022            | % de variation par rapport à l'exercice précédent |
|--|-----------------|-----------------|---|
| <b>Primes nettes émises</b>                        |                 |                 |   |
| Assureurs nord-américains                          | 6 802,8         | 6 457,6         | 5,3   |
| Assureurs et réassureurs mondiaux                  | 13 562,8        | 13 506,3        | 0,4   |
| Assureurs et réassureurs internationaux            | 2 329,8         | 1 963,1         | 18,7  |
| Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages | <u>22 695,4</u> | <u>21 927,0</u> | <u>3,5</u>  |

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs nord-américains pour 2023 ont augmenté de 5,3 %, en raison surtout de la croissance du volume des transactions chez Crum & Forster (essentiellement dans les branches d'assurance accident et maladie, d'assurance risques successifs et risques spéciaux, et d'assurance crédit) et chez Northbridge (surtout en assurance biens) et aussi à cause des tarifs encore à la hausse dans la plupart des branches d'assurance, à l'exclusion de l'assurance contre les accidents du travail, surtout chez Zenith National, dont le tarif continue de baisser. La hausse des primes nettes émises a été

partiellement neutralisée par une baisse de la rétention nette dans certaines branches d'assurance accident et maladie et par l'effet d'un accord de façade visant les activités d'assurance pour animal de compagnie de Crum & Forster à la suite de la vente de Pet Insurance Group et de Pethealth chez Crum & Forster, raison pour laquelle aucune assurance n'a été conservée, ainsi que par une baisse de la rétention nette chez Northbridge qui est surtout attribuable à la montée des coûts de réassurance et à d'autres accords de façade nouveaux.

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux n'ont augmenté que de 0,4 % en 2023, reflétant surtout la croissance du volume des transactions chez Allied World, principalement dans le secteur de la réassurance (essentiellement les branches de réassurance de dommages en Amérique du Nord), ce facteur étant partiellement neutralisé par une diminution des primes brutes émises chez Odyssey Group (surtout du fait du non-renouvellement d'un contrat de réassurance biens en quote-part aux États-Unis couvrant les risques de propriétaires de maisons et d'une réduction intentionnellement ciblée des assurances récolte aux États-Unis) et chez Brit (surtout à cause d'une baisse dans les branches d'assurance biens par suite des mesures de souscription stratégique visant à réduire son exposition aux sinistres liés à des catastrophes en assurances biens et d'une diminution dans certaines branches d'assurance risques divers).

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour 2023 ont augmenté de 18,7 % grâce surtout à leur croissance chez Fairfax Asia (chez Singapore Re essentiellement), chez Fairfax Central and Eastern Europe (surtout chez Polish Re et Colonnade Insurance) et chez Fairfax Latin America (surtout chez Fairfax Brasil, Southbridge Colombia et La Meridional).

### Produits des activités d'assurance, montant net, par région géographique

Le montant net des produits des activités d'assurance est une mesure de l'activité de souscription qui correspond aux produits des activités d'assurance (26 934,8 \$ pour 2023; 24 703,5 \$ pour 2022), moins le coût de réassurance (4 977,4 \$ pour 2023; 4 509,2 \$ pour 2022), tels que ces deux éléments sont présentés dans l'état consolidé du résultat net. Le montant net des produits des activités d'assurance (tiers parties), par région géographique, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs s'établit comme suit :

|  | Canada         |                | États-Unis      |                 | Asie <sup>1)</sup> |                | International <sup>2)</sup> |                | Total           |                 |
|--|----------------|----------------|-----------------|-----------------|--------------------|----------------|-----------------------------|----------------|-----------------|-----------------|
|  | 2023           | 2022           | 2023            | 2022            | 2023               | 2022           | 2023                        | 2022           | 2023            | 2022            |
| Assurance et réassurance   |                |                |                 |                 |                    |                |                             |                |                 |                 |
| de dommages – produits des activités d'assurance, montant net      |                |                |                 |                 |                    |                |                             |                |                 |                 |
| Assureurs nord-américains  | 2 114,7        | 1 999,4        | 4 755,3         | 4 307,8         | 1,0                | 1,5            | 26,1                        | 22,0           | 6 897,1         | 6 330,7         |
| Assureurs et réassureurs mondiaux                                  | 371,7          | 368,1          | 9 149,8         | 8 778,1         | 879,2              | 796,4          | 2 403,9                     | 2 044,7        | 12 804,6        | 11 987,3        |
| Assureurs et réassureurs internationaux                            | 0,2            | –              | 1,1             | 4,5             | 644,6              | 490,1          | 1 479,2                     | 1 243,6        | 2 125,1         | 1 738,2         |
|  | <u>2 486,6</u> | <u>2 367,5</u> | <u>13 906,2</u> | <u>13 090,4</u> | <u>1 524,8</u>     | <u>1 288,0</u> | <u>3 909,2</u>              | <u>3 310,3</u> | <u>21 826,8</u> | <u>20 056,2</u> |
| Assurance vie et Liquidation de sinistres                          | –              | –              | 12,2            | 21,7            | –                  | –              | 118,4                       | 116,4          | 130,6           | 138,1           |
| Produits des activités d'assurance, montant net <sup>3)</sup>      | <u>2 486,6</u> | <u>2 367,5</u> | <u>13 918,4</u> | <u>13 112,1</u> | <u>1 524,8</u>     | <u>1 288,0</u> | <u>4 027,6</u>              | <u>3 426,7</u> | <u>21 957,4</u> | <u>20 194,3</u> |
| Distribution du montant net des produits des activités d'assurance | 11,3 %         | 11,7 %         | 63,5 %          | 64,9 %          | 6,9 %              | 6,4 %          | 18,3 %                      | 17,0 %         | 100,0 %         | 100,0 %         |

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

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

3) Produits des activités d'assurance, moins coût de réassurance.

Comme il est indiqué au tableau ci-dessus, les États-Unis, le Canada, le secteur International et l'Asie ont représenté respectivement 63,5 %, 11,3 %, 18,3 % et 6,9 % du montant net des produits des activités d'assurance en 2023 selon la répartition géographique, contre respectivement 64,9 %, 11,7 %, 17,0 % et 6,4 % en 2022.

#### Canada

Le montant net des produits des activités d'assurance au Canada a augmenté de 5,0 % en passant de 2 367,5 \$ en 2022 à 2 486,6 \$ en 2023, du fait surtout d'une augmentation chez Northbridge (assurance biens).

#### États-Unis

Le montant net des produits des activités d'assurance de 2023 aux États-Unis s'est accru de 6,1 % par rapport à celui de 2022, passant de 13 112,1 \$ à 13 918,4 \$, grâce surtout à une croissance chez Crum & Forster (assurance risques successifs et assurance spécialisée, assurance biens, et assurance crédit) et chez Allied World (réassurance de dommages).

#### Asie

Le montant net des produits des activités d'assurance de 2023 en Asie s'est accru de 18,4 % par rapport à celui de 2022, passant de 1 288,0 \$ à 1 524,8 \$, grâce surtout à une croissance des activités de réassurance biens chez Singapore Re, le groupe de réassurance et Odyssey Group, ainsi que des activités d'assurance de dommages chez Allied World.

## International

Le montant net des produits des activités d'assurance du secteur géographique International s'est accru de 17,5 % en 2023 par rapport à 2022, en passant de 3 426,7 \$ à 4 027,6 \$, grâce à une croissance en Europe chez toutes les sociétés du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (en assurances de dommages) et chez Fairfax Central and Eastern Europe (principalement chez Polish Re en assurance biens et assurance récolte et chez Colonnade Insurance en assurance de dommages et en assurance accident et maladie), et à une croissance en Amérique latine chez Fairfax Brasil (dans la plupart de ses branches d'assurance) et Fairfax Latam (chez Southbridge Colombia, principalement dans la branche d'assurance automobile, et chez La Meridional, principalement dans les branches d'assurance automobile et d'assurance biens).

### Produits des activités d'assurance, montant net, par gamme de produits

Le montant net des produits des activités d'assurance (tierces parties), par gamme de produits, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs s'établit comme suit :

|  | Biens          |                | Risques divers  |                 | Spécialisée    |                | Total           |                 |
|--|----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
|  | 2023           | 2022           | 2023            | 2022            | 2023           | 2022           | 2023            | 2022            |
| Assurance et réassurance de dommages – produits des activités d'assurance, montant net |                |                |                 |                 |                |                |                 |                 |
| Assureurs nord-américains  | 1 807,8        | 1 547,5        | 4 705,3         | 4 420,9         | 384,0          | 362,3          | 6 897,1         | 6 330,7         |
| Assureurs et réassureurs mondiaux  | 4 825,7        | 4 273,3        | 7 114,0         | 6 983,1         | 864,9          | 730,9          | 12 804,6        | 11 987,3        |
| Assureurs et réassureurs internationaux  | <u>1 165,3</u> | <u>931,3</u>   | <u>580,2</u>    | <u>493,8</u>    | <u>379,6</u>   | <u>313,1</u>   | <u>2 125,1</u>  | <u>1 738,2</u>  |
|  | 7 798,8        | 6 752,1        | 12 399,5        | 11 897,8        | 1 628,5        | 1 406,3        | 21 826,8        | 20 056,2        |
| Assurance vie et Liquidation de sinistres  | –              | 0,1            | 12,2            | 21,6            | 118,4          | 116,4          | 130,6           | 138,1           |
| Produits des activités d'assurance, montant net <sup>1)</sup>                          | <u>7 798,8</u> | <u>6 752,2</u> | <u>12 411,7</u> | <u>11 919,4</u> | <u>1 746,9</u> | <u>1 522,7</u> | <u>21 957,4</u> | <u>20 194,3</u> |
| Distribution du montant net des produits des activités d'assurance                     | 35,5 %         | 33,4 %         | 56,5 %          | 59,1 %          | 8,0 %          | 7,5 %          | 100,0 %         | 100,0 %         |

1) *Produits des activités d'assurance, moins coût de réassurance.*

### Biens

Le montant net des produits des activités d'assurance biens a bondi de 15,5 % en 2023 par rapport à 2022, passant de 6 752,2 \$ à 7 798,8 \$, ce qui reflète une forte croissance dans chaque secteur comptable qui s'explique surtout par les hausses tarifaires et les nouvelles souscriptions, malgré une réduction intentionnellement ciblée des assurances récolte aux États-Unis chez Odyssey Group et des baisses en assurance biens chez Brit par suite des mesures de souscription stratégique visant à réduire son exposition aux sinistres liés à des catastrophes en assurance biens.

### Risques divers

Le montant net des produits des activités d'assurance risques divers de 2023 s'est accru de 4,1 % par rapport à celui de 2022, passant de 11 919,4 \$ à 12 411,7 \$, grâce surtout à une croissance chez Crum & Forster (responsabilité civile en assurance automobile des entreprises) et chez Allied World (réassurance risques divers et assurance maladie).

### Assurance spécialisée

Le montant net des produits des activités d'assurance spécialisée de 2023 a augmenté de 14,7 % par rapport à celui de 2022, passant de 1 522,7 \$ à 1 746,9 \$, grâce surtout à une croissance chez Brit (assurances énergie et maritime), chez Fairfax Brasil (assurances maritime et aviation) et chez Pacific Insurance et Singapore Re (assurance maritime et assurance des équipements et matériels techniques).

### Sources du résultat net

Le tableau ci-après présente le résultat net par action, le résultat net dilué par action et les dividendes en trésorerie versés par action de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2023, 2022 et 2021.

|   | 2023           | 2022           | 2021 <sup>1)</sup> |
|---|----------------|----------------|--------------------|
| <b>Résultat net</b>                               | <u>5 094,9</u> | <u>3 811,7</u> | <u>3 666,6</u>     |
| Attribuable aux :                                 |                |                |                    |
| Actionnaires de Fairfax                           | 4 381,8        | 3 374,2        | 3 401,1            |
| Participations ne donnant pas le contrôle         | <u>713,1</u>   | <u>437,5</u>   | <u>265,5</u>       |
|   | <u>5 094,9</u> | <u>3 811,7</u> | <u>3 666,6</u>     |
| <b>Résultat net par action</b>                    | 186,87 \$      | 140,83 \$      | 129,33 \$          |
| <b>Résultat net dilué par action</b>              | 173,24 \$      | 131,37 \$      | 122,25 \$          |
| <b>Dividendes en trésorerie versés par action</b> | 10,00 \$       | 10,00 \$       | 10,00 \$           |

1) *Tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés de la société de l'exercice clos le 31 décembre 2021, sans retraitement pour rendre compte de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.*

Le tableau ci-après présente les sources du résultat net de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022, selon les montants présentés à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023, dans un format qui, aux yeux de la société, permet de comprendre comment la société est organisée et gérée. Le tableau présente séparément les ratios mixtes, actualisés et non actualisés, et le résultat des activités d'assurance de chacun des secteurs comptables Assurance et réassurance de dommages, Assurance vie et Liquidation de sinistres et Sociétés autres que des sociétés d'assurance tient compte des intérêts et des dividendes ainsi que de la quote-part du résultat des entreprises associées, mais ne tient pas compte des profits et pertes nets sur les placements, qui sont considérés comme une source de revenus d'investissement moins prévisible. Sont aussi exclus les produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus qui représentent l'effet de la valeur temps de l'argent.

|   | 2023           | 2022           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Ratios mixtes actualisés – Assurance et réassurance de dommages</b>  |                |                |
| Assureurs nord-américains   | 85,7 %         | 84,7 %         |
| Assureurs et réassureurs mondiaux   | 77,7 %         | 84,1 %         |
| Assureurs et réassureurs internationaux   | 85,5 %         | 87,8 %         |
| Données consolidées   | <u>81,0 %</u>  | <u>84,6 %</u>  |
| <b>Ratios mixtes non actualisés – Assurance et réassurance de dommages</b>  |                |                |
| Assureurs nord-américains   | 95,2 %         | 92,9 %         |
| Assureurs et réassureurs mondiaux   | 91,7 %         | 94,8 %         |
| Assureurs et réassureurs internationaux   | 95,9 %         | 99,3 %         |
| Données consolidées   | <u>93,2 %</u>  | <u>94,7 %</u>  |
| <b>Sources du résultat net</b>  |                |                |
| Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance de dommages :  |                |                |
| Résultat des activités d'assurance  |                |                |
| Assureurs nord-américains   | 977,1          | 964,0          |
| Assureurs et réassureurs mondiaux   | 2 828,0        | 1 886,7        |
| Assureurs et réassureurs internationaux   | 330,8          | 230,2          |
| Résultat des activités d'assurance  | <u>4 135,9</u> | <u>3 080,9</u> |
| Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance  | (822,1)        | (701,8)        |
| Intérêts et dividendes  | 1 654,7        | 746,1          |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées  | 761,6          | 721,5          |
| Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance de dommages  | <u>5 730,1</u> | <u>3 846,7</u> |
| Résultat d'exploitation – Assurance vie et Liquidation de sinistres   | (144,6)        | 77,4           |
| Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance  | 121,9          | 221,3          |
| Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus | (1 605,6)      | 1 617,3        |
| Profits (pertes) nets sur placements  | 1 949,5        | (1 573,2)      |
| Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance   | 549,8          | 1 219,7        |
| Charge d'intérêts   | (510,0)        | (452,8)        |
| Frais généraux du siège social et autres  | (182,8)        | (52,2)         |
| Résultat avant impôt sur le résultat  | <u>5 908,3</u> | <u>4 904,2</u> |
| Charge d'impôt  | (813,4)        | (1 092,5)      |
| <b>Résultat net</b>   | <u>5 094,9</u> | <u>3 811,7</u> |
| Attribuable aux :   |                |                |
| Actionnaires de Fairfax   | 4 381,8        | 3 374,2        |
| Participations ne donnant pas le contrôle   | <u>713,1</u>   | <u>437,5</u>   |
|   | <u>5 094,9</u> | <u>3 811,7</u> |

Pour l'exercice 2023, la société présente un résultat net positif record attribuable aux actionnaires de Fairfax de 4 381,8 \$ (bénéfice de base par action de 186,87 \$ et bénéfice dilué par action de 173,24 \$), contre un résultat net positif de 3 374,2 \$ pour 2022 (bénéfice de base par action de 140,83 \$ et bénéfice dilué par action de 131,37 \$). L'amélioration de la rentabilité de 2023 découle surtout des profits nets sur placements, contrairement à des pertes nettes sur placements comptabilisées pour la période comparative, de l'augmentation du résultat des activités d'assurance, de l'accroissement des produits d'intérêts et de dividendes et de la baisse de la charge d'impôt, ce qui a été contrebalancé en partie par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (contrairement aux produits financiers nets comptabilisés pour la période comparative) et par une baisse du profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance.

## Résultat des activités d'assurance – Assurance et réassurance de dommages

Le tableau ci-après présente un rapprochement entre le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages et le bénéfice technique, qui est une mesure de performance clé utilisée par la société et le secteur de l'assurance de dommages dans lequel la société exerce ses activités. Les ajustements de rapprochement sont i) les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net, ii) l'effet de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période, et iii) l'effet de l'ajustement au titre du risque et autres, qui sont présentés dans les charges afférentes aux activités d'assurance et les recouvrements de ces charges. Les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance sont retranchées du résultat des activités d'assurance pour qu'on puisse déterminer le bénéfice technique, car la société évalue la performance de la direction de tous les établissements d'assurance et de réassurance de dommages dans la structure décentralisée en regard d'une rentabilité technique reflétant une approche disciplinée, ce qui inclut une gestion prudente de toutes les charges engagées, y compris celles qui ne sont pas considérées comme directement attribuables aux contrats d'assurance.

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |                                   |   |                |                           |                                   |   |                |
|--|--|-----------------------------------|---|----------------|---------------------------|-----------------------------------|---|----------------|
|  | 2023   |                                   |   |                | 2022                      |                                   |   |                |
|  | Assureurs nord-américains                          | Assureurs et réassureurs mondiaux | Assureurs et réassureurs internationaux | Total          | Assureurs nord-américains | Assureurs et réassureurs mondiaux | Assureurs et réassureurs internationaux | Total          |
| <b>Résultat des activités d'assurance</b>  | 977,1  | 2 828,0                           | 330,8                                   | 4 135,9        | 964,0                     | 1 886,7                           | 230,2                                   | 3 080,9        |
| Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance                                   | (280,8)  | (360,4)                           | (180,9)                                 | (822,1)        | (262,3)                   | (293,9)                           | (145,6)                                 | (701,8)        |
| Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période | (382,9)  | (1 334,7)                         | (96,0)                                  | (1 813,6)      | (249,0)                   | (982,0)                           | (71,7)                                  | (1 302,7)      |
| Variations de l'ajustement au titre du risque et autres  | (0,7)  | (14,3)                            | 37,0                                    | 22,0           | (19,7)                    | 48,2                              | 0,4                                     | 28,9           |
| <b>Bénéfice technique</b>  | 312,7  | 1 118,6                           | 90,9                                    | 1 522,2        | 433,0                     | 659,0                             | 13,3                                    | 1 105,3        |
| Intérêts et dividendes   | 443,3  | 1 031,1                           | 180,3                                   | 1 654,7        | 234,0                     | 413,3                             | 98,8                                    | 746,1          |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées   | 165,1  | 469,2                             | 127,3                                   | 761,6          | 239,8                     | 429,3                             | 52,4                                    | 721,5          |
| <b>Résultat d'exploitation ajusté</b>  | <u>921,1</u>                                       | <u>2 618,9</u>                    | <u>398,5</u>                            | <u>3 938,5</u> | <u>906,8</u>              | <u>1 501,6</u>                    | <u>164,5</u>                            | <u>2 572,9</u> |
| <b>Ratios mixtes actualisés</b>  | 85,7 %   | 77,7 %                            | 85,5 %                                  | 81,0 %         | 84,7 %                    | 84,1 %                            | 87,8 %                                  | 84,6 %         |
| <b>Ratios mixtes non actualisés</b>  | 95,2 %   | 91,7 %                            | 95,9 %                                  | 93,2 %         | 92,9 %                    | 94,8 %                            | 99,3 %                                  | 94,7 %         |

L'augmentation du résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de 2023, de 1 055,0 \$ (34,2 %), s'explique essentiellement par une rentabilité accrue dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, dont les principales causes sont les suivantes : une diminution du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même; la croissance du montant net des produits des activités d'assurance chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (reflétant aussi de continues hausses tarifaires dans plusieurs branches d'assurance) qui a suffi à contrebalancer la faible hausse des charges techniques. L'augmentation plus modeste du résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs nord-américains reflète surtout une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et une baisse des sinistres liés à des catastrophes chez Northbridge, ces facteurs étant partiellement annulés par un accroissement des sinistres liés à des catastrophes de la période même chez Crum & Forster (feux de forêt à Hawaï), comme l'indique le tableau ci-après. La hausse du résultat des activités d'assurance du secteur Assureurs et réassureurs internationaux découle surtout d'une diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même et d'une augmentation du montant net des produits des activités d'assurance. La hausse du résultat des activités d'assurance de 2023 pour tous les secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages reflète aussi l'avantage accru de l'actualisation du montant des sinistres, du fait des taux d'actualisation plus élevés utilisés pour la période, ce qui a donné lieu à un montant réduit des sinistres et à des recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance pris en compte dans le résultat des activités d'assurance à l'état consolidé du résultat net.

Les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont généré un bénéfice technique record de 1 522,2 \$ (ratio mixte non actualisé de 93,2 %) pour 2023, contre 1 105,3 \$ (ratio mixte non actualisé de 94,7 %) pour 2022, ce qui reflète surtout les mêmes facteurs décrits plus haut qui ont eu une incidence sur les résultats des activités d'assurance, sauf pour ce qui est de l'avantage de l'actualisation du montant des sinistres qui a donné lieu à un meilleur résultat des activités d'assurance en 2023.

Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes non actualisés de la société, qui représentent une mesure de performance clé exprimée en bénéfice technique, pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022.

**Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages**

|   | 2023    | 2022    |
|---|---------|---------|
| <b>Bénéfice technique</b>                               | 1 522,2 | 1 105,3 |
| Sinistres – année de survenance                         | 64,6 %  | 66,1 %  |
| Commissions   | 16,7 %  | 16,6 %  |
| Charges techniques                                      | 13,3 %  | 12,9 %  |
| <b>Ratio mixte non actualisé – année de survenance</b>  | 94,6 %  | 95,6 %  |
| Évolution favorable nette des provisions pour sinistres | (1,4) % | (0,9) % |
| <b>Ratio mixte non actualisé – année civile</b>         | 93,2 %  | 94,7 %  |

Le tableau qui suit présente une ventilation du montant non actualisé de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022.

**Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages**

|  | 2023    | 2022    |
|--|---------|---------|
| Assureurs nord-américains  | (127,2) | (77,2)  |
| Assureurs et réassureurs mondiaux  | (81,6)  | (21,1)  |
| Assureurs et réassureurs internationaux                                      | (100,8) | (97,9)  |
| Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures | (309,6) | (196,2) |

Le tableau qui suit présente une ventilation du montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période même pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022.

|   | 2023                    |                              | 2022                    |                              |
|---|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|
|   | Sinistres <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte | Sinistres <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte |
| Feux de forêt à Hawaï                       | 183,6                   | 0,8                          | –                       | –                            |
| Tremblement de terre en Turquie             | 113,0                   | 0,5                          | –                       | –                            |
| Tempêtes de grêle en Italie                 | 47,2                    | 0,2                          | –                       | –                            |
| Ouragan Ian                                 | –                       | –                            | 567,0                   | 2,8                          |
| Tempêtes de grêle en France                 | –                       | –                            | 118,7                   | 0,6                          |
| Inondations en Australie                    | –                       | –                            | 71,4                    | 0,3                          |
| Autres                                      | 553,5                   | 2,5                          | 498,6                   | 2,4                          |
| Total des sinistres liés à des catastrophes | 897,3                   | 4,0 points                   | 1 255,7                 | 6,1 points                   |

*1) Déduction faite des primes de reconstitution.*

Le ratio de la charge de commissions de 2023 est resté stable en regard de celui de 2022, passant de 16,6 % à 16,7 %, ce qui reflète essentiellement une hausse dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (surtout du fait de l'augmentation des commissions nettes moyennes chez chacune des sociétés en exploitation de ce secteur par suite surtout des changements dans la composition des souscriptions), ce qui a été partiellement neutralisé par une baisse dans le secteur comptable Assureurs nord-américains (surtout en raison d'une diminution de la moyenne des commissions, chez Crum & Forster, pour les branches d'assurance accident et maladie et d'assurance automobile des entreprises).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2023 a augmenté légèrement en atteignant 13,3 %, contre 12,9 % en 2022, surtout en raison d'une augmentation du coût du personnel dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux qui continue à investir pour favoriser la croissance de ses activités.

*Résultat d'exploitation – Assurance vie et Liquidation de sinistres*

Le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 144,6 \$ pour 2023, contre un résultat d'exploitation positif de 77,4 \$ pour 2022, ce qui reflète une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 259,4 \$ (montant non actualisé) (147,2 \$ en 2022) dans le secteur Liquidation de sinistres, principalement en lien avec des sinistres latents résultant d'une augmentation récente de litiges et des coûts correspondants.

*Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance*

Compte non tenu de la charge (du produit) de commissions de performance de Fairfax India (commissions de performance à payer à Fairfax de 69,4 \$ en 2023, contre une reprise de ces commissions en 2022, de 36,4 \$), le résultat d'exploitation positif des sociétés autres que des sociétés d'assurance s'est accru en 2023 par rapport à 2022, passant de 184,9 \$ à 191,3 \$. Compte non tenu aussi de la perte de valeur hors trésorerie du goodwill de 107,9 \$ et de 133,4 \$ comptabilisée respectivement pour 2023 et 2022 à l'égard des sociétés autres que des sociétés d'assurance, le résultat d'exploitation positif des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour 2023 a légèrement diminué de 19,1 \$ en s'établissant à 299,2 \$, ce qui reflète surtout

---

une hausse des charges d'exploitation du secteur Autres et du secteur Restaurants et commerces de détail, ce qui a été partiellement contrebalancé par une croissance du volume des ventes chez Thomas Cook India, ainsi qu'une hausse du résultat d'exploitation positif de Fairfax India grâce surtout à une augmentation du montant de la quote-part de résultats nets positifs d'entreprises associées.

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

Les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus totalisent 1 605,6 \$ pour 2023, ce qui contraste avec les produits financiers nets résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 1 617,3 \$ en 2022. Les produits financiers nets comptabilisés pour 2022 reflétaient surtout l'avantage important de 1 928,6 \$ de la hausse des taux d'actualisation, car la variabilité des taux d'intérêt était plus prononcée en 2022 qu'en 2023, au cours duquel les taux d'intérêt ont légèrement reculé, ce qui a donné lieu à des charges de 218,1 \$.

Une analyse des produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 est fournie à la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » peu après le début du présent rapport de gestion.

*Produits de placement*

Une analyse des intérêts et dividendes, de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 est fournie à la sous-rubrique « Rendement des placements » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » qui figure peu après le début du présent rapport de gestion, ainsi qu'à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

*Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance*

Le profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance de 549,8 \$ en 2023 résulte essentiellement de la consolidation de Gulf Insurance (ce qui avait forcé la société à réévaluer à la juste valeur sa participation dans Gulf Insurance qu'elle comptabilisait selon la méthode de la mise en équivalence et qui a donné lieu à un profit de 279,9 \$ avant impôt) et de la vente, par Brit, d'Ambridge, qui était le souscripteur gestionnaire général de Brit, à Amynta Group pour un profit de 259,1 \$ avant impôt (profit de 259,1 \$ après impôt).

Le profit résultant de la vente et de la consolidation de filiales d'assurance en 2022 reflète surtout un profit avant impôt de 1,2 G\$ (933,9 \$ après impôt) qui se rapporte à la vente, par la société, des participations qu'elle détenait dans Pet Insurance Group et Pethealth de Crum & Forster, y compris toutes leurs activités internationales, à l'entité Independence Pet Group et à certaines des sociétés affiliées de celle-ci, qui sont majoritairement détenues par JAB Holding Company, pour 1,4 G\$ qui ont été payés en trésorerie (1,15 G\$) et en débetures (250,0 \$).

*Charge d'impôt*

La charge d'impôt de 2023 a régressé à 813,4 \$, ayant été de 1 092,5 \$ en 2022, du fait surtout d'un accroissement des bénéfices générés hors du Canada en 2023, surtout ceux imposables à des taux inférieurs aux États-Unis, à Maurice et aux Bermudes, d'une augmentation des produits de placements non imposables et de la comptabilisation d'actifs d'impôt différé résultant de la nouvelle législation fiscale aux Bermudes, et compte tenu de l'instauration d'un impôt sur le résultat des sociétés de 15 % à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025 et d'un ajustement transitoire entraînant une hausse de la base fiscale d'ouverture des actifs. Pour un complément d'information, voir la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

**Résultat net par secteur comptable**

Les sources du résultat net de la société par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 sont détaillées dans les tableaux ci-après. Dans la colonne « Élimination et ajustements », on présente les ajustements visant à éliminer les honoraires de gestion de placements et d'administration que les sociétés en exploitation ont versés à la société de portefeuille. Ces honoraires sont pris en compte dans les intérêts et les dividendes (en tant que frais de gestion de placements) par les sociétés en exploitation et dans les frais généraux du siège social et autres (frais) produits par la catégorie comptable Siège social et autres.

## Exercice clos le 31 décembre 2023

|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |            | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Siège social<br>et autres | Éliminations et<br>ajustements | Données<br>consolidées |
|---|--|---|---|------------|--|---|---------------------------|--------------------------------|------------------------|
|   | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total      |  |   |                           |                                |                        |
| Clients externes  | 8 077,7  | 15 480,2                                | 3 241,4                                       | 26 799,3   | 135,5  | –   | –                         | –                              | 26 934,8               |
| Intragroupe   | 59,5   | 120,1                                   | 212,4   | 392,0      | 14,4   | –   | –                         | (406,4)                        | –                      |
| <b>Produits des activités<br/>d'assurance</b>   | 8 137,2  | 15 600,3                                | 3 453,8                                       | 27 191,3   | 149,9  | –   | –                         | (406,4)                        | 26 934,8               |
| Charges afférentes<br>aux activités<br>d'assurance  | (7 090,2)  | (12 090,6)                              | (2 768,1)                                     | (21 948,9) | (419,4)  | –   | –                         | 424,2                          | (21 944,1)             |
| <b>Résultat des activités<br/>d'assurance,<br/>montant net</b>  | 1 047,0  | 3 509,7                                 | 685,7   | 5 242,4    | (269,5)  | –   | –                         | 17,8                           | 4 990,7                |
| Coût de réassurance   | (1 296,8)  | (2 916,7)                               | (1 165,4)                                     | (5 378,9)  | (4,9)  | –   | –                         | 406,4                          | (4 977,4)              |
| Recouvrement des charges<br>afférentes aux activités<br>d'assurance   | 1 226,9  | 2 235,0                                 | 810,5   | 4 272,4    | 94,9   | –   | –                         | (423,6)                        | 3 943,7                |
| <b>Résultat des activités<br/>de réassurance,<br/>montant net</b>   | (69,9)   | (681,7)                                 | (354,9)                                       | (1 106,5)  | 90,0   | –   | –                         | (17,2)                         | (1 033,7)              |
| <b>Résultat des activités<br/>d'assurance</b>   | 977,1  | 2 828,0                                 | 330,8   | 4 135,9    | (179,5)  | –   | –                         | 0,6                            | 3 957,0                |
| Autres charges<br>d'exploitation<br>afférentes aux activités<br>d'assurance   | (280,8)  | (360,4)                                 | (180,9)                                       | (822,1)    | (144,3)  | –   | –                         | –                              | (966,4)                |
| Intérêts et dividendes  | 443,3  | 1 031,1                                 | 180,3   | 1 654,7    | 103,0  | (76,1)  | (31,0)                    | 245,6                          | 1 896,2                |
| Quote-part du résultat net<br>des entreprises<br>associées  | 165,1  | 469,2                                   | 127,3   | 761,6      | 76,2   | 152,2   | 32,2                      | –                              | 1 022,2                |
| Autres  |  |   |   |            |  |   |                           |                                |                        |
| Produits non liés<br>à l'assurance  | –  | –                                       | –   | –          | –  | 6 614,5   | –                         | –                              | 6 614,5                |
| Charges non liées<br>à l'assurance  | –  | –                                       | –   | –          | –  | (6 568,7)   | –                         | –                              | (6 568,7)              |
| <b>Résultat d'exploitation</b>  | 1 304,7  | 3 967,9                                 | 457,5   | 5 730,1    | (144,6)  | 121,9   | 1,2                       | 246,2                          | 5 954,8                |
| Charges financières nettes<br>résultant des contrats<br>d'assurance et résultant<br>des actifs au titre<br>des contrats de<br>réassurance détenus | (361,2)  | (1 032,3)                               | (80,5)  | (1 474,0)  | (131,6)  | –   | –                         | –                              | (1 605,6)              |
| Profits nets sur placements   | 348,6  | 455,6                                   | 159,1   | 963,3      | 141,7  | 314,5   | 530,0                     | –                              | 1 949,5                |
| Profit sur la vente<br>et la consolidation<br>de filiales d'assurance   | –  | 259,1                                   | 10,8  | 269,9      | –  | –   | 279,9                     | –                              | 549,8                  |
| Charge d'intérêts   | (6,0)  | (46,3)                                  | (4,1)   | (56,4)     | (15,8)   | (165,2)   | (272,7)                   | 0,1                            | (510,0)                |
| Frais généraux du siège<br>social et autres   | (55,5)   | (91,1)                                  | (10,9)  | (157,5)    | (2,5)  | –   | (23,9)                    | (246,3)                        | (430,2)                |
| <b>Résultat avant impôt</b>   | 1 230,6  | 3 512,9                                 | 531,9   | 5 275,4    | (152,8)  | 271,2   | 514,5                     | –                              | 5 908,3                |
| Charge d'impôt  | –  | –                                       | –   | –          | –  | –   | –                         | –                              | (813,4)                |
| <b>Résultat net</b>   |  |   |   |            |  |   |                           |                                | 5 094,9                |
| Attribuable aux :   |  |   |   |            |  |   |                           |                                |                        |
| Actionnaires de Fairfax   |  |   |   |            |  |   |                           |                                | 4 381,8                |
| Participations<br>ne donnant pas<br>le contrôle   |  |   |   |            |  |   |                           |                                | 713,1                  |
|   |  |   |   |            |  |   |                           |                                | 5 094,9                |

## Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages

|  | Assureurs<br>nord-<br>américains | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total           |
|--|----------------------------------|---|---|-----------------|
| Sinistres – pour l'année même  | 5 061,4                          | 10 205,9                                | 1 925,1                                       | 17 192,4        |
| Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et<br>reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres<br>d'années antérieures | (108,2)                          | (869,7)                                 | 120,3   | (857,6)         |
| Sinistres – année civile   | 4 953,2                          | 9 336,2                                 | 2 045,4                                       | 16 334,8        |
| Commissions  | 1 365,5                          | 1 827,7                                 | 465,2   | 3 658,4         |
| Autres charges techniques  | 771,5                            | 926,7                                   | 257,5   | 1 955,7         |
| <b>Charges afférentes aux activités d'assurance</b>  | <b>7 090,2</b>                   | <b>12 090,6</b>                         | <b>2 768,1</b>                                | <b>21 948,9</b> |

Exercice clos le 31 décembre 2022

|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |                  | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Siège social<br>et autres | Éliminations et<br>ajustements | Données<br>consolidées |
|---|--|---|---|------------------|--|---|---------------------------|--------------------------------|------------------------|
|   | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total            |  |   |                           |                                |                        |
| Clients externes  | 7 214,7  | 14 693,4                                | 2 655,6                                       | 24 563,7         | 139,8  | –   | –                         | –                              | 24 703,5               |
| Intragroupe   | 45,9   | 96,8                                    | 196,5   | 339,2            | –  | –   | –                         | (339,2)                        | –                      |
| <b>Produits des activités<br/>d'assurance</b>   | <b>7 260,6</b>                                     | <b>14 790,2</b>                         | <b>2 852,1</b>                                | <b>24 902,9</b>  | <b>139,8</b>                                       | <b>–</b>  | <b>–</b>                  | <b>(339,2)</b>                 | <b>24 703,5</b>        |
| Charges afférentes aux<br>activités d'assurance   | (6 201,5)  | (12 349,7)                              | (2 024,6)                                     | (20 575,8)       | (324,9)  | –   | –                         | 433,4                          | (20 467,3)             |
| <b>Résultat des activités<br/>d'assurance,<br/>montant net</b>  | <b>1 059,1</b>                                     | <b>2 440,5</b>                          | <b>827,5</b>                                  | <b>4 327,1</b>   | <b>(185,1)</b>                                     | <b>–</b>  | <b>–</b>                  | <b>94,2</b>                    | <b>4 236,2</b>         |
| Coût de réassurance   | (962,9)  | (2 927,3)                               | (956,5)                                       | (4 846,7)        | (1,7)  | –   | –                         | 339,2                          | (4 509,2)              |
| Recouvrement des charges<br>afférentes aux activités<br>d'assurance   | 867,8  | 2 373,5                                 | 359,2   | 3 600,5          | 106,8  | –   | –                         | (432,9)                        | 3 274,4                |
| <b>Résultat des activités<br/>de réassurance,<br/>montant net</b>   | <b>(95,1)</b>                                      | <b>(553,8)</b>                          | <b>(597,3)</b>                                | <b>(1 246,2)</b> | <b>105,1</b>                                       | <b>–</b>  | <b>–</b>                  | <b>(93,7)</b>                  | <b>(1 234,8)</b>       |
| <b>Résultat des activités<br/>d'assurance</b>   | <b>964,0</b>                                       | <b>1 886,7</b>                          | <b>230,2</b>                                  | <b>3 080,9</b>   | <b>(80,0)</b>                                      | <b>–</b>  | <b>–</b>                  | <b>0,5</b>                     | <b>3 001,4</b>         |
| Autres charges<br>d'exploitation<br>afférentes aux activités<br>d'assurance   | (262,3)  | (293,9)                                 | (145,6)                                       | (701,8)          | 45,4   | –   | –                         | –                              | (656,4)                |
| Intérêts et dividendes  | 234,0  | 413,3                                   | 98,8  | 746,1            | 55,6   | 26,6  | 9,6                       | 123,9                          | 961,8                  |
| Quote-part du résultat net<br>des entreprises<br>associées  | 239,8  | 429,3                                   | 52,4  | 721,5            | 56,4   | 134,0   | 110,5                     | –                              | 1 022,4                |
| Autres  |  |   |   |                  |  |   |                           |                                |                        |
| Produits non liés<br>à l'assurance  | –  | –                                       | –   | –                | –  | 5 581,6   | –                         | –                              | 5 581,6                |
| Charges non liées<br>à l'assurance  | –  | –                                       | –   | –                | –  | (5 520,9)   | –                         | –                              | (5 520,9)              |
| <b>Résultat d'exploitation</b>  | <b>1 175,5</b>                                     | <b>2 435,4</b>                          | <b>235,8</b>                                  | <b>3 846,7</b>   | <b>77,4</b>  | <b>221,3</b>  | <b>120,1</b>              | <b>124,4</b>                   | <b>4 389,9</b>         |
| Produits financiers nets<br>résultant des contrats<br>d'assurance et résultant<br>des actifs au titre<br>des contrats de<br>réassurance détenus | 389,4  | 874,1                                   | 21,3  | 1 284,8          | 332,5  | –   | –                         | –                              | 1 617,3                |
| Profits (pertes) nets<br>sur placements   | (397,7)  | (988,7)                                 | (212,8)                                       | (1 599,2)        | (306,5)  | 71,4  | 261,1                     | –                              | (1 573,2)              |
| Profit sur la vente<br>et la consolidation de<br>filiales d'assurance   | 1 213,2  | –                                       | 6,5   | 1 219,7          | –  | –   | –                         | –                              | 1 219,7                |
| Charge d'intérêts   | (5,7)  | (51,1)                                  | (3,0)   | (59,8)           | (13,2)   | (122,8)   | (257,2)                   | 0,2                            | (452,8)                |
| Frais généraux du siège<br>social et autres   | (39,8)   | (98,9)                                  | (12,1)  | (150,8)          | (1,4)  | –   | (19,9)                    | (124,6)                        | (296,7)                |
| <b>Résultat avant impôt</b>   | <b>2 334,9</b>                                     | <b>2 170,8</b>                          | <b>35,7</b>                                   | <b>4 541,4</b>   | <b>88,8</b>  | <b>169,9</b>  | <b>104,1</b>              | <b>–</b>                       | <b>4 904,2</b>         |
| Charge d'impôt  | –  | –                                       | –   | –                | –  | –   | –                         | –                              | (1 092,5)              |
| <b>Résultat net</b>   |  |   |   |                  |  |   |                           |                                | <b>3 811,7</b>         |
| Attribuable aux :   |  |   |   |                  |  |   |                           |                                |                        |
| Actionnaires de Fairfax   |  |   |   |                  |  |   |                           |                                | 3 374,2                |
| Participations<br>ne donnant pas<br>le contrôle   |  |   |   |                  |  |   |                           |                                | 437,5                  |
|   |  |   |   |                  |  |   |                           |                                | <b>3 811,7</b>         |

Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages

|  | Assureurs<br>nord-<br>américains | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total           |
|--|----------------------------------|---|---|-----------------|
| Sinistres – pour l'année même  | 4 239,0                          | 10 169,6                                | 1 872,1                                       | 16 280,7        |
| Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et<br>reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres<br>d'années antérieures | 12,9                             | (409,7)                                 | (491,6)                                       | (888,4)         |
| Sinistres – année civile   | 4 251,9                          | 9 759,9                                 | 1 380,5                                       | 15 392,3        |
| Commissions  | 1 201,5                          | 1 692,0                                 | 390,1   | 3 283,6         |
| Autres charges techniques  | 748,1                            | 897,8                                   | 254,0   | 1 899,9         |
| <b>Charges afférentes aux activités d'assurance</b>  | <b>6 201,5</b>                   | <b>12 349,7</b>                         | <b>2 024,6</b>                                | <b>20 575,8</b> |

**Composantes du résultat net****Résultats techniques et résultats d'exploitation**

Le résultat des activités d'assurance, rapproché du résultat technique, des différents secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages, ainsi que le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres et le résultat d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 sont présentés ci-après. Les intérêts et dividendes, la quote-part des résultats nets positifs (négatifs) d'entreprises associées et les profits (pertes) nets sur placements, par secteur comptable, pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 sont présentés à la sous-rubrique « Rendement des placements » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » qui figure peu après le début du présent rapport de gestion, ainsi qu'à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

*Assureurs nord-américains*

|  | <b>2023</b>          | <b>2022</b>          |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>Ratio mixte actualisé</b>   | <u>85,7</u> %        | <u>84,7</u> %        |
| <b>Ratio mixte non actualisé :</b>   |                      |                      |
| Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance                                   | 65,1 %               | 61,1 %               |
| Commissions  | 15,5 %               | 16,3 %               |
| Charges techniques   | <u>16,6</u> %        | <u>16,8</u> %        |
| <b>Ratio mixte non actualisé – année de survenance</b>   | <u>97,2</u> %        | <u>94,2</u> %        |
| Évolution favorable nette des provisions pour sinistres  | <u>(2,0)</u> %       | <u>(1,3)</u> %       |
| <b>Ratio mixte non actualisé – année civile</b>  | <u><b>95,2</b></u> % | <u><b>92,9</b></u> % |
| Primes brutes émises   | <u>8 398,0</u>       | <u>7 600,9</u>       |
| Primes nettes émises   | <u>6 802,8</u>       | <u>6 457,6</u>       |
| Produits des activités d'assurance, montant net  | <u>6 840,4</u>       | <u>6 297,7</u>       |
| <b>Résultat des activités d'assurance</b>  | 977,1                | 964,0                |
| Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance                                   | (280,8)              | (262,3)              |
| Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période | (382,9)              | (249,0)              |
| Variations de l'ajustement au titre du risque et autres  | <u>(0,7)</u>         | <u>(19,7)</u>        |
| <b>Bénéfice technique</b>  | <u><b>312,7</b></u>  | <u><b>433,0</b></u>  |

Le secteur Assureurs nord-américains, constitué de Northbridge, de Crum & Forster et de Zenith National, offre une gamme complète d'assurances des entreprises (dommages et risques spéciaux) principalement aux États-Unis et au Canada.

Pour l'exercice 2023, le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs nord-américains correspond à 977,1 \$, contre 964,0 \$ pour 2022. La faible hausse de 13,1 \$ pour 2023 reflète surtout une hausse chez Northbridge (en raison d'une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et d'une baisse des sinistres liés à des catastrophes, facteurs en partie contrebalancés par une plus grande fréquence de sinistres importants non liés à des catastrophes en assurance biens et par une moins bonne performance dans certaines branches d'assurance individuelle) et un avantage accru, chez chacune des sociétés de ce secteur comptable, de l'actualisation du montant des sinistres de la période du fait de l'accroissement des taux d'actualisation en moyenne, ce qui a entraîné une diminution du montant des sinistres et un recouvrement de charges afférentes aux activités d'assurance. La hausse du résultat des activités d'assurance a été partiellement annulée par une augmentation des sinistres liés à des catastrophes (surtout en lien avec les feux de forêt à Hawaï chez Crum & Forster) et par une réduction du résultat technique pour l'année de survenance même chez Crum & Forster.

Pour l'exercice 2023, le secteur comptable Assureurs nord-américains a enregistré un bénéfice technique non actualisé de 312,7 \$ et un ratio mixte non actualisé de 95,2 %, contre 433,0 \$ et 92,9 % pour 2022. La baisse du bénéfice technique de 2023 découle surtout de l'accroissement des sinistres liés à des catastrophes (essentiellement les feux de forêt à Hawaï chez Crum & Forster), ce qui a été partiellement compensé par une hausse du bénéfice technique chez Zenith National (qui reflète surtout une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures) et par les mêmes facteurs responsables de l'accroissement du résultat des activités d'assurance déjà mentionnés plus haut, sauf pour ce qui est de l'avantage de l'actualisation du montant des sinistres qui a donné lieu à un meilleur résultat des activités d'assurance en 2023.

Le tableau ci-après présente le ratio mixte et le bénéfice technique, sur une base non actualisée, de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs nord-américains pour les exercices 2023 et 2022.

|                                  | Ratios mixtes non actualisés |               | Bénéfice technique |              |
|----------------------------------|------------------------------|---------------|--------------------|--------------|
|                                  | 2023                         | 2022          | 2023               | 2022         |
| Northbridge                      | 91,1 %                       | 89,4 %        | 179,8              | 204,8        |
| Crum & Forster                   | 97,7 %                       | 94,5 %        | 86,6               | 189,5        |
| Zenith National                  | 93,8 %                       | 94,7 %        | 46,3               | 38,7         |
| <b>Assureurs nord-américains</b> | <b>95,2 %</b>                | <b>92,9 %</b> | <b>312,7</b>       | <b>433,0</b> |

Le ratio de la charge de commissions de 2023 a fléchi en regard de celui de 2022, passant de 16,3 % à 15,5 %, ce qui reflète essentiellement une diminution de la moyenne des commissions sur la réassurance accident et maladie et la réassurance automobile des entreprises chez Crum & Forster.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2023, qui correspond à 127,2 \$ (2,0 points de ratio mixte), reflète surtout une évolution favorable nette concernant les branches d'assurance biens et d'assurance automobile des entreprises chez Northbridge et la branche d'assurance contre les accidents de travail chez Zenith National, principalement pour les années de survenance antérieures à 2012 et les années de survenance 2021 et 2022. Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2022, qui correspond à 77,2 \$ (1,3 point de ratio mixte), reflète surtout une évolution favorable nette concernant l'assurance contre les accidents de travail chez Zenith National, principalement pour les années de survenance allant de 2015 à 2021, inclusivement, et les branches d'assurance automobile des entreprises chez Northbridge.

Le tableau suivant présente les sinistres liés à des catastrophes du secteur comptable Assureurs nord-américains pour 2023 et 2022.

|   | 2023                    |                              | 2022                    |                              |
|---|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|
|   | Sinistres <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte | Sinistres <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte |
| Feux de forêt à Hawaï                       | 78,8                    | 1,2                          | —                       | —                            |
| Tempête d'hiver Elliott                     | —                       | —                            | 31,5                    | 0,5                          |
| Ouragan Ian                                 | —                       | —                            | 17,0                    | 0,3                          |
| Autres                                      | 57,3                    | 0,9                          | 51,9                    | 0,8                          |
| Total des sinistres liés à des catastrophes | <u>136,1</u>            | <u>2,1</u> points            | <u>100,4</u>            | <u>1,6</u> point             |

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Le tableau ci-après présente les primes brutes émises (tierce partie) et le montant net des produits des activités d'assurance de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs nord-américains pour 2023 et 2022.

|                                  | Primes brutes émises |                | Produits des activités d'assurance, montant net |                |
|----------------------------------|----------------------|----------------|---|----------------|
|                                  | 2023                 | 2022           | 2023  | 2022           |
| Northbridge                      | 2 442,2              | 2 301,7        | 2 054,6   | 1 963,3        |
| Crum & Forster                   | 5 217,5              | 4 571,3        | 4 040,8   | 3 603,2        |
| Zenith National                  | 738,3                | 727,9          | 745,0   | 731,2          |
| <b>Assureurs nord-américains</b> | <b>8 398,0</b>       | <b>7 600,9</b> | <b>6 840,4</b>                                  | <b>6 297,7</b> |

Les primes brutes émises de 2023 ont augmenté de 10,5 % en raison surtout de la croissance du volume des transactions chez Crum & Forster (essentiellement dans les branches d'assurance accident et maladie, d'assurance risques successifs et risques spéciaux, et d'assurance crédit) et chez Northbridge (surtout en assurance biens) et des tarifs encore à la hausse dans la plupart des branches d'assurance, à l'exclusion de l'assurance contre les accidents du travail, surtout chez Zenith National, dont le tarif continue de baisser.

Les primes nettes émises de 2023 ont augmenté de 5,3 % grâce à la croissance des primes brutes émises, laquelle a été partiellement neutralisée par une baisse de la rétention nette dans certaines branches d'assurance accident et maladie et par l'effet d'un accord de façade visant les activités d'assurance pour animal de compagnie de Crum & Forster à la suite de la vente de Pet Insurance Group et de Pethealth chez Crum & Forster, raison pour laquelle aucune assurance n'a été conservée, ainsi que par une baisse de la rétention nette chez Northbridge qui est surtout attribuable à la montée des coûts de réassurance et à d'autres accords de façade. Le montant net des produits des activités d'assurance de 2023 s'est accru de 8,6 %, surtout en raison de l'accroissement des primes nettes émises en 2023 et en 2022.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont régressé, passant de 1 469,6 \$ pour 2022 à 1 117,7 \$ pour 2023, surtout à cause d'une hausse du montant net payé au titre de l'impôt (essentiellement l'impôt que Crum & Forster a payé pour la vente de sa participation dans Pet Insurance Group et dans Pethealth le 31 octobre 2022), ce qui a été partiellement contrebalancé par une augmentation des primes nettes encaissées et par une hausse des intérêts et dividendes reçus chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs nord-américains.

### *Assureurs et réassureurs mondiaux*

|  | <b>2023</b>           | <b>2022</b>          |
|--|-----------------------|----------------------|
| <b>Ratio mixte actualisé</b>   | <u>77,7 %</u>         | <u>84,1 %</u>        |
| <b>Ratio mixte non actualisé :</b>   |                       |                      |
| Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance                                   | 64,7 %                | 68,5 %               |
| Commissions  | 17,3 %                | 16,6 %               |
| Charges techniques   | <u>10,3 %</u>         | <u>9,9 %</u>         |
| <b>Ratio mixte non actualisé – année de survenance</b>   | 92,3 %                | 95,0 %               |
| Évolution favorable nette des provisions pour sinistres  | <u>(0,6) %</u>        | <u>(0,2) %</u>       |
| <b>Ratio mixte non actualisé – année civile</b>  | <u><b>91,7 %</b></u>  | <u><b>94,8 %</b></u> |
| Primes brutes émises   | <u>16 904,8</u>       | <u>16 995,6</u>      |
| Primes nettes émises   | <u>13 562,8</u>       | <u>13 506,3</u>      |
| Produits des activités d'assurance, montant net  | <u>12 683,6</u>       | <u>11 862,9</u>      |
| <b>Résultat des activités d'assurance</b>  | 2 828,0               | 1 886,7              |
| Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance                                   | (360,4)               | (293,9)              |
| Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période | (1 334,7)             | (982,0)              |
| Variations de l'ajustement au titre du risque et autres  | <u>(14,3)</u>         | <u>48,2</u>          |
| <b>Bénéfice technique</b>  | <u><b>1 118,6</b></u> | <u><b>659,0</b></u>  |

Le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, constitué d'Allied World, d'Odyssey Group et de Brit, offre divers types d'assurance et de réassurance à des clients de différents pays, dont l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative, ainsi que d'autres solutions de gestion du risque.

Le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux correspond à 2 828,0 \$ pour l'exercice 2023, ayant nettement augmenté de 941,3 \$, hausse dont les principales causes sont les suivantes : une diminution du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même chez chacune des sociétés comprises dans ce secteur (comme l'indique le tableau ci-après); la croissance du montant net des produits des activités d'assurance chez chacune des sociétés en exploitation dans ce secteur (reflétant aussi les hausses tarifaires dans plusieurs branches d'assurance) qui a suffi à compenser la faible hausse des charges techniques; ces deux facteurs étant partiellement contrebalancés par une hausse de la charge de commissions chez Allied World et Brit. La hausse du résultat des activités d'assurance de 2023 reflète aussi l'avantage accru de l'actualisation du montant des sinistres, du fait des taux d'actualisation plus élevés utilisés pour la période, ce qui a donné lieu à un montant réduit des sinistres pris en compte dans le résultat des activités d'assurance et à des recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance dans l'état consolidé du résultat net.

Pour l'exercice 2023, le secteur comptable Assureurs mondiaux a enregistré un bénéfice technique non actualisé de 1 118,6 \$ et un ratio mixte non actualisé de 91,7 %, contre 659,0 \$ et 94,8 % pour l'exercice 2022. La hausse du bénéfice technique de 2023 reflète surtout les mêmes facteurs mentionnés plus haut, qui ont eu une incidence sur le résultat des activités d'assurance, sauf pour ce qui est de l'avantage issu de l'actualisation du montant des sinistres, qui a eu pour effet d'améliorer le résultat des activités d'assurance de 2023.

Le ratio de la charge de commissions de 2023 a augmenté en regard de celui de 2022, passant de 16,6 % à 17,3 %, ce qui reflète essentiellement une augmentation des commissions nettes moyennes chez chacune des sociétés en exploitation dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, surtout à cause des changements dans la composition des souscriptions.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2023 a augmenté en atteignant 10,3 %, contre 9,9 % pour 2022, surtout en raison d'une augmentation du coût du personnel chez chacune des sociétés du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux qui continuent à investir pour favoriser la croissance de leurs activités.

Le tableau suivant présente les ratios mixtes et les bénéfices techniques, sur une base non actualisée, des sociétés faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour les exercices 2023 et 2022.

|  | Ratios mixtes non actualisés |               | Bénéfice technique |              |
|--|------------------------------|---------------|--------------------|--------------|
|  | 2023                         | 2022          | 2023               | 2022         |
| Allied World                             | 89,5 %                       | 90,7 %        | 481,8              | 388,7        |
| Odyssey Group                            | 93,4 %                       | 96,3 %        | 397,3              | 209,0        |
| Brit                                     | 91,9 %                       | 97,9 %        | 239,5              | 61,3         |
| <b>Assureurs et réassureurs mondiaux</b> | <b>91,7 %</b>                | <b>94,8 %</b> | <b>1 118,6</b>     | <b>659,0</b> |

Le tableau suivant présente les sinistres liés à des catastrophes du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour 2023 et 2022.

|   | 2023                    |                              | 2022                    |                              |
|---|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|
|   | Sinistres <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte | Sinistres <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte |
| Tremblement de terre en Turquie             | 105,6                   | 0,8                          | —                       | —                            |
| Feux de forêt à Hawaï                       | 104,8                   | 0,8                          | —                       | —                            |
| Tempêtes de grêle en Italie                 | 47,2                    | 0,4                          | —                       | —                            |
| Ouragan Ian                                 | —                       | —                            | 543,4                   | 4,3                          |
| Tempêtes de grêle en France                 | —                       | —                            | 118,6                   | 0,9                          |
| Inondations en Australie                    | —                       | —                            | 71,4                    | 0,6                          |
| Autres <sup>2)</sup>                        | 458,1                   | 3,3                          | 337,0                   | 2,7                          |
| Total des sinistres liés à des catastrophes | <u>715,7</u>            | <u>5,3</u> points            | <u>1 070,4</u>          | <u>8,5</u> points            |

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Essentiellement les sinistres attritionnels liés à des catastrophes chez Odyssey Group et Allied World.

Le tableau ci-après présente les primes brutes émises (tierce partie) et le montant net des produits des activités d'assurance de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour 2023 et 2022.

|  | Primes brutes émises |                 | Produits des activités d'assurance, montant net |                 |
|--|----------------------|-----------------|---|-----------------|
|  | 2023                 | 2022            | 2023  | 2022            |
| Allied World                             | 6 840,5              | 6 490,0         | 4 832,7   | 4 447,7         |
| Odyssey Group                            | 6 332,6              | 6 559,7         | 5 133,3   | 4 928,3         |
| Brit                                     | 3 731,7              | 3 945,9         | 2 717,6   | 2 486,9         |
| <b>Assureurs et réassureurs mondiaux</b> | <b>16 904,8</b>      | <b>16 995,6</b> | <b>12 683,6</b>                                 | <b>11 862,9</b> |

Les primes brutes émises n'ont régressé que de 0,5 % en 2023, surtout à cause d'une contraction du volume des transactions chez Odyssey Group (surtout du fait du non-renouvellement d'un contrat de réassurance biens en quote-part aux États-Unis couvrant les risques de propriétaires de maisons et d'une réduction intentionnellement ciblée des assurances récolte aux États-Unis) et chez Brit (surtout à cause d'une baisse dans certaines branches d'assurance risques divers). La diminution des primes brutes émises a été partiellement compensée par la croissance du volume des transactions chez Allied World, notamment dans le secteur de la réassurance (essentiellement les branches de réassurance de dommages en Amérique du Nord).

Les primes nettes émises n'ont augmenté que de 0,4 % en 2023, reflétant surtout la croissance du volume des transactions chez Allied World, principalement dans le secteur de la réassurance (essentiellement les branches de réassurance de dommages en Amérique du Nord), ce facteur étant partiellement neutralisé par une diminution des primes brutes émises chez Odyssey Group et chez Brit, comme il a été mentionné plus haut.

Le montant net des produits des activités d'assurance de 2023 s'est accru de 6,9 %, reflétant surtout l'accroissement des primes nettes émises en 2022 et durant la majeure partie de 2023 et le décalage entre le moment où les primes sont émises et le moment où elles deviennent acquises.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 3 832,0 \$ pour 2022 à 3 885,2 \$ pour 2023, en raison surtout d'une augmentation des primes nettes encaissées chez Odyssey Group et Brit, et d'une hausse des intérêts et dividendes reçus chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, ce facteur étant partiellement neutralisé par l'encaissement sur un transfert de portefeuille chez Odyssey Group en 2022 qui ne s'est pas reproduit en 2023, par une hausse du montant net payé au titre des sinistres chez toutes les sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, et par une hausse des paiements d'impôt chez Odyssey Group.

En 2023, les sociétés en exploitation dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux ont payé des dividendes totalisant 180,3 \$ (248,8 \$ en 2022) aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle. Le 23 juin 2023, la société a acquis des actions d'Allied World auprès des actionnaires minoritaires pour une contrepartie de 30,6 \$ en trésorerie, augmentant ainsi sa participation dans Allied World, qui était de 82,9 %, à 83,4 %.

### Assureurs et réassureurs internationaux

|  | <u>2023</u>   | <u>2022</u>   |
|--|---------------|---------------|
| <b>Ratio mixte actualisé</b>   | 85,5 %        | 87,8 %        |
| <b>Ratio mixte non actualisé :</b>   |               |               |
| Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance                                   | 63,0 %        | 66,0 %        |
| Commissions  | 16,2 %        | 17,7 %        |
| Charges techniques   | 21,3 %        | 21,0 %        |
| <b>Ratio mixte non actualisé – année de survenance</b>   | 100,5 %       | 104,7 %       |
| Évolution favorable nette des provisions pour sinistres  | (4,6) %       | (5,4) %       |
| <b>Ratio mixte non actualisé – année civile</b>  | <u>95,9 %</u> | <u>99,3 %</u> |
| Primes brutes émises   | 3 587,3       | 2 965,2       |
| Primes nettes émises   | 2 329,8       | 1 963,1       |
| Produits des activités d'assurance, montant net  | 2 288,4       | 1 895,6       |
| <b>Résultat des activités d'assurance</b>  | 330,8         | 230,2         |
| Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance                                   | (180,9)       | (145,6)       |
| Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période | (96,0)        | (71,7)        |
| Variations de l'ajustement au titre du risque et autres  | 37,0          | 0,4           |
| <b>Bénéfice technique</b>  | <u>90,9</u>   | <u>13,3</u>   |

Le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, constitué de Fairfax Asia, de Fairfax Latin America, de Fairfax Central and Eastern Europe, du groupe de réassurance, de Bryte Insurance, et des activités d'assurance de dommages d'Eurolife et de Gulf Insurance, offre divers types d'assurance et de réassurance à des clients internationaux, dont l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative, ainsi que d'autres solutions de gestion du risque. Pour un complément d'information sur les filiales en exploitation, voir la note 27 (Filiales) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Le 26 décembre 2023, la société a commencé à consolider les activités d'assurance de dommages de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, ainsi que les activités d'assurance vie de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres, comme il est décrit à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Les opérations de Gulf Insurance portées à l'état du résultat net seront présentées à compter du premier trimestre de 2024. Gulf Insurance est une société générale et diversifiée d'assurance du Kuwait dont les activités sont exercées par ses filiales à l'échelle de la région MENA.

Le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux correspond à 330,8 \$ pour l'exercice 2023, soit une hausse de 100,6 \$ qui est surtout attribuable à Fairfax Latin America (essentiellement à cause d'un avantage net accru issu de l'actualisation du montant des sinistres chez Fairfax Latam et de l'absence de sinistres liés à des catastrophes, alors que la branche d'assurance récolte de Fairfax Brasil avait subi des sinistres liés à des catastrophes en 2022), au groupe de réassurance (essentiellement à cause d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et d'une diminution des sinistres liés à des catastrophes) et à Bryte Insurance (essentiellement à cause d'une réduction des sinistres attritionnels et de l'absence de sinistres liés à des catastrophes, contrairement à de tels sinistres occasionnés par les inondations subies dans la province du KwaZulu-Natal, en Afrique du Sud, en 2022), le tout étant partiellement contrebalancé par des baisses chez Fairfax Asia (essentiellement une baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, compensée en partie par une hausse plus modeste des charges par rapport à la hausse des produits des activités d'assurance).

Pour l'exercice 2023, le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux présente un bénéfice technique non actualisé de 90,9 \$ et un ratio mixte non actualisé de 95,9 %, contre 13,3 \$ et 99,3 % pour l'exercice 2022. La forte hausse du bénéfice technique de 2023 reflète surtout les mêmes facteurs mentionnés plus haut qui ont eu une incidence sur le résultat des activités d'assurance, sauf pour ce qui est de l'avantage net issu de l'actualisation du montant des sinistres qui a donné lieu à un meilleur résultat des activités d'assurance chez la plupart des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une perte technique chez Eurolife General (essentiellement les sinistres occasionnés par des feux de forêt et l'ouragan Daniel en Grèce).

Le ratio de la charge de commissions de 2023 a faibli en regard de celui de 2022 en passant de 17,7 % à 16,2 %, surtout du fait d'une réduction de la charge de commissions chez Fairfax Latin America (surtout à cause d'une augmentation des produits de commissions au titre du partage des profits chez La Meridional à la suite de la forte dévaluation du peso argentin au quatrième trimestre de 2023), malgré une hausse de la charge de commissions chez le groupe de réassurance.

Le tableau suivant présente les ratios mixtes et les résultats techniques, sur une base non actualisée, des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour les exercices 2023 et 2022.

|  | Ratios mixtes non actualisés |               | Bénéfice (perte) technique |             |
|--|------------------------------|---------------|----------------------------|-------------|
|  | 2023                         | 2022          | 2023                       | 2022        |
| Fairfax Asia                                   | 93,9 %                       | 88,6 %        | 25,6                       | 33,5        |
| Fairfax Latin America                          | 94,9 %                       | 106,9 %       | 22,0                       | (24,3)      |
| Fairfax Central and Eastern Europe             | 95,9 %                       | 94,4 %        | 22,2                       | 24,3        |
| Groupe de réassurance                          | 94,0 %                       | 99,4 %        | 28,9                       | 2,4         |
| Bryte Insurance                                | 97,2 %                       | 108,2 %       | 7,6                        | (23,0)      |
| Eurolife General                               | 123,1 %                      | 99,4 %        | (15,4)                     | 0,4         |
| <b>Assureurs et réassureurs internationaux</b> | <b>95,9 %</b>                | <b>99,3 %</b> | <b>90,9</b>                | <b>13,3</b> |

Le tableau suivant présente les sinistres liés à des catastrophes du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour 2023 et 2022.

|   | 2023                    |                              | 2022                    |                              |
|---|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|
|   | Sinistres <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte | Sinistres <sup>1)</sup> | Incidence sur le ratio mixte |
| Tremblement de terre en Turquie             | 7,4                     | 0,3                          | –                       | –                            |
| Sécheresse au Brésil                        | –                       | –                            | 54,4                    | 3,0                          |
| Inondations en Afrique du Sud               | –                       | –                            | 18,3                    | 1,0                          |
| Autres                                      | 38,1                    | 1,8                          | 12,2                    | 0,6                          |
| Total des sinistres liés à des catastrophes | 45,5                    | 2,1 points                   | 84,9                    | 4,6 points                   |

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Le tableau ci-après présente les primes brutes émises (tierce partie) et le montant net des produits des activités d'assurance de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour 2023 et 2022.

|  | Primes brutes émises |                | Produits des activités d'assurance, montant net |                |
|--|----------------------|----------------|---|----------------|
|  | 2023                 | 2022           | 2023  | 2022           |
| Fairfax Asia                                   | 909,1                | 743,8          | 374,9   | 283,6          |
| Fairfax Latin America                          | 1 305,3              | 1 105,1        | 605,0   | 465,0          |
| Fairfax Central and Eastern Europe             | 663,7                | 507,2          | 512,7   | 416,6          |
| Groupe de réassurance                          | 219,6                | 146,5          | 420,9   | 362,4          |
| Bryte Insurance                                | 394,1                | 382,1          | 293,4   | 290,3          |
| Eurolife General                               | 95,5                 | 80,5           | 81,5  | 77,7           |
| <b>Assureurs et réassureurs internationaux</b> | <b>3 587,3</b>       | <b>2 965,2</b> | <b>2 288,4</b>                                  | <b>1 895,6</b> |

Les primes brutes émises de 2023 ont bondi de 21,0 %, car elles ont surtout augmenté chez Fairfax Asia (principalement chez Singapore Re du fait de l'augmentation des renouvellements, des hausses tarifaires et des transactions nouvelles, et chez Pacific Insurance dans ses branches d'assurance biens, maritime, équipements et matériels techniques, et accident), chez Fairfax Central and Eastern Europe (principalement chez Polish Re dans ses branches d'assurance biens et agricole, ainsi que chez Colonnade Insurance dans ses branches d'assurance de dommages et d'assurance accident et maladie) et chez Fairfax Latin America (chez Fairfax Brasil dans la plupart de ses branches d'assurance, chez Southbridge Colombia, principalement dans sa branche d'assurance automobile, et chez La Meridional, surtout dans ses branches d'assurance automobile et biens).

Les primes nettes émises de 2023 ont progressé de 18,7 %, à la mesure de la croissance des primes brutes émises. Le montant net des produits des activités d'assurance de 2023 s'est accru de 20,7 %, surtout en raison de l'accroissement des primes nettes émises.

**Assurance vie et Liquidation de sinistres**

|  | 2023                        |                          |                | 2022                        |                          |               |
|--|-----------------------------|--------------------------|----------------|-----------------------------|--------------------------|---------------|
|  | Assurance vie <sup>1)</sup> | Liquidation de sinistres | Total          | Assurance vie <sup>1)</sup> | Liquidation de sinistres | Total         |
| Primes nettes émises                               | 195,1                       | 13,1                     | 208,2          | 344,2                       | 0,5                      | 344,7         |
| Produits des activités d'assurance                 | 122,3                       | 27,6                     | 149,9          | 118,4                       | 21,4                     | 139,8         |
| Charges afférentes aux activités d'assurance       | (98,8)                      | (320,6)                  | (419,4)        | (103,5)                     | (221,4)                  | (324,9)       |
| Résultat des activités de réassurance, montant net | (2,0)                       | 92,0                     | 90,0           | 0,1                         | 105,0                    | 105,1         |
| <b>Résultat des activités d'assurance</b>          | <b>21,5</b>                 | <b>(201,0)</b>           | <b>(179,5)</b> | <b>15,0</b>                 | <b>(95,0)</b>            | <b>(80,0)</b> |

1) Cette colonne tient compte d'Eurolife pour 2023 et 2022 et tiendra compte des activités d'assurance vie de Gulf Insurance à compter du premier trimestre de 2024. Ces résultats diffèrent de ceux qu'Eurolife a publiés en raison surtout des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à la consolidation d'Eurolife le 14 juillet 2021 et de la présentation des activités d'assurance vie d'Eurolife dans le tableau ci-dessus pour le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres, ainsi qu'en raison de la présentation distincte des activités d'assurance de dommages d'Eurolife sous l'intitulé « Eurolife General » pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux.

**Assurance vie**

Le 26 décembre 2023, la société a commencé à consolider les activités d'assurance vie de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres. Les opérations de Gulf Insurance portées à l'état du résultat net seront présentées à compter du premier trimestre de 2024.

Dans les informations sectorielles de la société, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation des activités d'assurance vie d'Eurolife sont présentés dans le secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, alors que ceux des activités d'assurance de dommages d'Eurolife sont présentés dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux. L'analyse qui suit fait référence aux activités d'assurance vie d'Eurolife.

Eurolife émet surtout des polices d'assurance vie traditionnelle (assurance vie mixte, rentes différées, assurance vie entière et assurance vie temporaire), des assurances collectives, y compris les prestations de retraite, et des assurances accident et maladie qui sont prises en compte dans les primes nettes émises et les produits des activités d'assurance. En 2023, Eurolife a accru son volume de ventes de produits d'épargne ayant pour référence des unités de compte conformément à sa stratégie favorisant ces produits (qui ne sont pas pris en compte dans les primes nettes émises) au détriment de l'assurance vie classique, ce qui a donné lieu à une baisse des primes nettes émises pour 2023. Les produits et les charges relatifs aux produits d'assurance ayant pour référence des unités de compte font partie du résultat des activités d'assurance d'Eurolife. Les produits des activités d'assurance d'Eurolife de 122,3 \$ pour 2023 proviennent essentiellement des polices d'assurance vie traditionnelle (assurance vie entière et assurance vie temporaire), des assurances collectives, y compris les prestations de retraite, et des assurances accident et maladie. Les charges afférentes aux activités d'assurance d'Eurolife de 2023, de 98,8 \$, représentent essentiellement le montant net des prestations versées aux titulaires de police, les sinistres nets, les charges de commissions et les autres éléments des charges techniques.

**Liquidation de sinistres**

Le secteur comptable Liquidation de sinistres a été formé le 11 août 1999 lors de la prise de participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »). Il englobe actuellement le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé essentiellement de TIG Insurance Company et de Resolution Group Reinsurance (Barbados) Limited. Le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis est géré par l'équipe exclusive de gestion de liquidation de sinistres de RiverStone aux États-Unis, qui représente un effectif de 416 personnes.

Le secteur comptable Liquidation de sinistres gère les activités de liquidation de sinistres de la société aux États-Unis et continue à gérer la presque totalité des provisions pour sinistres latents de la société. Les charges afférentes aux activités d'assurance du secteur Liquidation de sinistres, qui s'élèvent à 320,6 \$ pour 2023, tiennent compte d'un montant non actualisé de 259,4 \$ (147,2 \$ en 2022) en tant qu'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, principalement en lien avec des sinistres latents résultant d'une augmentation récente de litiges et des coûts correspondants.

En 2023, la société de portefeuille a fait des apports de capital en trésorerie totalisant 185,0 \$ (240,0 \$ en 2022) au secteur Liquidation de sinistres pour en accroître le capital. Après le 31 décembre 2023, le 23 février 2024 plus précisément, la société de portefeuille a fait des apports de capital en trésorerie totalisant 140,0 \$ au secteur Liquidation de sinistres pour en accroître le capital.

Le calendrier et le montant des flux de trésorerie du secteur Liquidation de sinistres peuvent être volatils. Les principales causes de cette volatilité sont les suivantes : le fait qu'il faut d'abord payer le montant brut du sinistre, alors que la réassurance auprès du tiers n'est recouvrée qu'ultérieurement selon les termes du contrat de réassurance; le délai entre le moment où le sinistre est réglé et le moment du dégrèvement des actifs donnés en garantie du règlement du sinistre.

### *Sociétés autres que des sociétés d'assurance*

|  | 2023   |                             |                                 |                      |              | 2022   |                             |                                 |                      |              |
|--|--|-----------------------------|---------------------------------|----------------------|--------------|--|-----------------------------|---------------------------------|----------------------|--------------|
|  | Restaurants et commerces de détail <sup>1)</sup> | Fairfax India <sup>2)</sup> | Thomas Cook India <sup>3)</sup> | Autres <sup>4)</sup> | Total        | Restaurants et commerces de détail <sup>1)</sup> | Fairfax India <sup>2)</sup> | Thomas Cook India <sup>3)</sup> | Autres <sup>4)</sup> | Total        |
| Produits des activités ordinaires                    | 1 772,3  | 263,3                       | 941,6                           | 3 637,3              | 6 614,5      | 1 710,3  | 216,7                       | 611,0                           | 3 043,6              | 5 581,6      |
| Charges  | (1 690,7)  | (251,4)                     | (906,5)                         | (3 720,1)            | (6 568,7)    | (1 582,2)  | (208,1)                     | (600,8)                         | (3 129,8)            | (5 520,9)    |
| Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres    | 81,6   | 11,9                        | 35,1                            | (82,8)               | 45,8         | 128,1  | 8,6                         | 10,2                            | (86,2)               | 60,7         |
| Intérêts et dividendes                               | 9,9  | (87,4)                      | –                               | 1,4                  | (76,1)       | 9,9  | 21,4                        | –                               | (4,7)                | 26,6         |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées | –  | 151,1                       | (0,1)                           | 1,2                  | 152,2        | (0,1)  | 132,0                       | 0,3                             | 1,8                  | 134,0        |
| <b>Résultat d'exploitation</b>                       | <b>91,5</b>                                      | <b>75,6</b>                 | <b>35,0</b>                     | <b>(80,2)</b>        | <b>121,9</b> | <b>137,9</b>                                     | <b>162,0</b>                | <b>10,5</b>                     | <b>(89,1)</b>        | <b>221,3</b> |

1) *Essentiellement Société de Recettes Illimitées et Sporting Life Group.*

2) *Fairfax India et ses filiales. Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les normes comptables IFRS.*

3) *Thomas Cook India et ses filiales, dont Sterling Resorts. Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les normes comptables IFRS et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables liés à l'acquisition.*

4) *Essentiellement AGT, Dexterra Group, Boat Rocker, Farmers Edge et Grivalia Hospitality (consolidée le 5 juillet 2022).*

Pour des précisions sur les acquisitions et les dessaisissements, il y a lieu de se reporter à la sous-rubrique « Acquisitions et dessaisissements » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion.

### *Restaurants et commerces de détail*

L'accroissement des produits des activités ordinaires et des charges du secteur comptable Restaurants et commerces de détail pour 2023 reflète surtout la croissance du volume des ventes chez Société de Recettes Illimitées, principalement en raison de l'absence des restrictions liées à la COVID-19 en 2023 comparativement à 2022. L'augmentation des produits des activités ordinaires de 2023 découle aussi des prix majorés dans les menus de restaurants à cause de l'inflation. La hausse des charges de 2023 découle aussi d'une augmentation du coût des ventes, attribuable à l'inflation touchant le secteur de l'alimentation et à la charge de rémunération chez Société de Recettes Illimitées, et aussi à cause des charges additionnelles liées à l'ouverture de nouveaux magasins de Sporting Life Group.

### *Fairfax India*

La hausse des produits des activités ordinaires et des charges de Fairfax India pour 2023 s'explique surtout par la consolidation de Maxop par Fairfax India en 2022, ce facteur étant partiellement contrebalancé par une réduction des produits des activités ordinaires et des charges de Fairchem Organics par suite surtout d'une baisse des prix de vente et du coût des ventes.

Les intérêts et les dividendes tiennent compte des commissions de performance de Fairfax India à payer à Fairfax, de 69,4 \$ pour 2023, alors que pour 2022, ils rendaient compte d'une reprise de 36,4 \$ de ces commissions. Au 31 décembre 2023, la société de portefeuille avait inscrit une commission de performance à recevoir de 110,2 \$ relativement à l'accord de consultation en placements qu'elle a conclu avec Fairfax India pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2023. La société a choisi de recevoir les commissions de performance à payer en trésorerie et s'attend à en recevoir le paiement dans le premier semestre de 2024. Pour un complément d'information, voir la note 26 (Opérations entre parties liées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### *Thomas Cook India*

La hausse des produits des activités ordinaires et des charges de Thomas Cook India pour 2023 résulte surtout de la croissance du volume des ventes réalisée dans tous les secteurs, grâce à une intensification des voyages intérieurs et internationaux, car le secteur du tourisme est toujours en nette reprise en 2023.

### *Autres*

L'accroissement des produits et des charges du secteur Autres en 2023 traduit surtout la croissance du volume des ventes chez AGT, Boat Rocker et Dexterra Group, et la consolidation de Grivalia Hospitality (le 5 juillet 2022), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la déconsolidation de Pethealth (le 31 octobre 2022) et par une perte de valeur hors trésorerie inférieure sur le goodwill, soit 63,5 \$ en 2023 contre 133,4 \$ en 2022, à l'égard de la participation de la société dans Farmers Edge.

**Intérêts et dividendes**

Une analyse des intérêts et des dividendes est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

**Quote-part du résultat net des entreprises associées**

Une analyse de la quote-part du résultat net positif (négatif) des entreprises associées est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

**Profits (pertes) nets sur placements**

Une analyse des profits (pertes) nets sur placements est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

**Charge d'intérêts**

Les charges d'intérêts telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net se ventilent comme suit :

|   | 2023         | 2022         |
|---|--------------|--------------|
| Charge d'intérêts sur les emprunts :                              |              |              |
| Société de portefeuille   | 272,6        | 257,1        |
| Sociétés d'assurance et de réassurance                            | 57,9         | 59,0         |
| Sociétés autres que des sociétés d'assurance <sup>1)</sup>        | <u>130,0</u> | <u>89,8</u>  |
|   | <u>460,5</u> | <u>405,9</u> |
| Charges d'intérêts sur les obligations locatives <sup>2)</sup> :  |              |              |
| Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance | 14,3         | 13,9         |
| Sociétés autres que des sociétés d'assurance                      | <u>35,2</u>  | <u>33,0</u>  |
|   | <u>49,5</u>  | <u>46,9</u>  |
| Charge d'intérêts   | <u>510,0</u> | <u>452,8</u> |

1) *Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance et les charges d'intérêts correspondantes sont sans droit de recours contre la société de portefeuille.*

2) *Soit la charge de désactualisation des obligations locatives calculée selon la méthode du taux d'intérêt effectif.*

La hausse des charges d'intérêts de 2023 sur les emprunts de la société de portefeuille s'explique surtout par l'émission, en août 2022, de billets de premier rang non garantis, à 5,625 %, échéant en 2032, d'un capital de 750,0 \$.

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance en 2023 reflète principalement une majoration des taux d'intérêt sur les facilités de crédit de plusieurs sociétés autres que des sociétés d'assurance, une augmentation des emprunts chez AGT pour soutenir la croissance des ventes et chez Société de Recettes Illimitées en raison de sa transformation en société fermée le 28 octobre 2022, l'imputation des charges d'intérêts de Grivalia Hospitality pour l'entièreté de l'exercice (consolidation le 5 juillet 2022) et la variation de certains passifs liés à des rachats concernant surtout Boat Rocker.

Les charges d'intérêts sectorielles sont présentées à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion.

Pour un complément d'information sur les emprunts de la société, voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

**Frais généraux du siège social et autres**

Les frais généraux du siège social et autres représentent essentiellement les charges de toutes les sociétés de portefeuille du groupe (frais généraux du siège social), déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration gagnés par la société de portefeuille, des produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille et de la quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille.

|   | 2023           | 2022           |
|---|----------------|----------------|
| Frais généraux du siège social imputés à Fairfax  | 270,2          | 144,5          |
| Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales  | 70,5           | 60,7           |
| Amortissement hors trésorerie d'immobilisations incorporelles et pertes de valeur hors trésorerie du goodwill imputés aux sociétés de portefeuille filiales <sup>1)</sup> | <u>89,5</u>    | <u>91,5</u>    |
| Frais généraux du siège social tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net   | 430,2          | 296,7          |
| Intérêts et dividendes de la société de portefeuille  | 31,0           | (9,6)          |
| Quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille   | (32,2)         | (110,5)        |
| Produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres  | <u>(246,2)</u> | <u>(124,4)</u> |
| Frais généraux du siège social et autres <sup>2)</sup>  | <u>182,8</u>   | <u>52,2</u>    |

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

2) Présentés en tant que frais généraux du siège social et autres à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax pour 2023 ont augmenté en atteignant 270,2 \$, ayant été de 144,5 \$ en 2022, surtout parce que les dons de bienfaisance, la charge de rémunération du personnel et les frais juridiques, frais d'audit et frais de consultation ont augmenté, malgré une diminution des frais de bureau et des frais généraux.

Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales pour 2023 ont augmenté en atteignant 70,5 \$, contre 60,7 \$ pour 2022, surtout parce que les dons de bienfaisance et la charge de rémunération du personnel ont augmenté, malgré une diminution des frais de consultation pour la mise en application d'IFRS 17 et une diminution des frais de bureau et des frais généraux.

L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales, qui se chiffre à 89,5 \$ pour 2023 et à 91,5 \$ pour 2022, représente surtout l'amortissement des immobilisations incorporelles d'Allied World et de Crum & Forster.

Les produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres de 246,2 \$ pour 2023 (124,4 \$ pour 2022) tiennent compte des commissions de performance de Fairfax India à payer à Fairfax, soit 69,4 \$ pour 2023, et d'une reprise de 36,4 \$ de ces commissions pour 2022. Compte non tenu des commissions de performance de Fairfax India, les honoraires de gestion de placements et d'administration et autres produits totalisent 176,8 \$ pour 2023, contre 160,8 \$ pour 2022, reflétant surtout une hausse des honoraires gagnés par Hamblin Watsa en 2023 par suite de la croissance des portefeuilles de placements sous-jacents que Hamblin Watsa gère pour le compte des filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax. Au 31 décembre 2023, la société avait comptabilisé des commissions de performance à recevoir de 110,2 \$ conformément à l'accord de consultation en placements qu'elle a conclu avec Fairfax India.

Les intérêts et dividendes, la quote-part du résultat net des entreprises associées et les profits (pertes) nets sur placements attribuables à la catégorie comptable Siège social et autres sont présentés à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

### Impôt sur le résultat

Le taux d'impôt effectif de la société de 13,8 % pour 2023 (charge d'impôt de 813,4 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : les taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada (principalement aux États-Unis, à Maurice et aux Bermudes); l'exonération fiscale des revenus d'investissement (représentant essentiellement les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables et les gains en capital à long terme non imposables ou gains en capital exonérés, la tranche de 50 % des gains en capital nets et les pertes en capital nettes qui ne sont pas imposables ou qui sont déductibles au Canada); la comptabilisation d'actifs d'impôt différé résultant de la nouvelle législation fiscale aux Bermudes, compte tenu de l'instauration d'un impôt sur le résultat des sociétés de 15 % à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025 et d'un ajustement transitoire entraînant une hausse de la base fiscale d'ouverture des actifs.

Le taux d'impôt effectif de la société de 22,3 % pour 2022 (charge d'impôt de 1 092,5 \$) était inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : les taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada (principalement aux États-Unis, à Maurice et aux Bermudes); l'exonération fiscale des revenus d'investissement (composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposable, de la tranche de 50 % des gains en capital nets qui n'est pas imposable au Canada et de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées dans certains territoires); l'écart de change (surtout en lien avec les sociétés de portefeuille canadiennes dont les déclarations fiscales sont libellées en dollars canadiens, mais dont la monnaie fonctionnelle est le dollar américain, alors que celui-ci s'est apprécié par rapport au dollar canadien); ces facteurs étant partiellement neutralisés par les différences permanentes (concernant surtout une perte de valeur hors trésorerie du goodwill relativement à Farmers Edge).

Pour un complément d'information, voir la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### Participations ne donnant pas le contrôle

Au 31 décembre 2023, les participations ne donnant pas le contrôle de 4 750,4 \$ représentaient celles des sociétés d'assurance et de réassurance, soit 3 115,8 \$ (principalement Allied World, Brit, Odyssey Group et Gulf Insurance) et celles des sociétés autres que des sociétés d'assurance, soit 1 634,6 \$ (principalement Fairfax India). Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2023 et 2022 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs et catégories comptables de la société ainsi que les capitaux permanents que la société a investis dans ceux-ci. Les états de la situation financière sectoriels ont été établis sur les bases suivantes :

- L'état de la situation financière de chaque secteur comptable ou catégorie est présenté sur la base de l'entité juridique de chaque filiale qui en fait partie, conformément aux méthodes comptables IFRS de Fairfax; il inclut, le cas échéant, les ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale d'une filiale ou d'une acquisition ultérieure réalisée par étapes.
- Au 31 décembre 2023, certaines filiales de la société détenaient des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées de Fairfax »). Ces participations dans les sociétés affiliées de Fairfax sont comptabilisées au coût et présentées dans le tableau ci-après. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les créances résultant des contrats d'assurance, les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, les montants à payer au titre des contrats d'assurance et les passifs au titre des contrats d'assurance ne sont pas présentés séparément; ils sont éliminés dans les secteurs comptables respectifs et dans la colonne « Siège social et éliminations ».
- La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax et ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, de même que les écritures de consolidation et d'élimination qui, selon les normes comptables IFRS, doivent être passées lors de la préparation des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures résulte de l'élimination de la réassurance intragroupe (qui comprend principalement la réassurance fournie par le groupe de réassurance, ainsi que la réassurance entre Odyssey Group et Allied World d'une part, et les assureurs en première ligne d'autre part). Cette écriture touche les actifs au titre des contrats de réassurance détenus et les passifs au titre des contrats d'assurance.

#### Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax au 31 décembre 2023

|  | Assureurs nord-américains | Assureurs et réassureurs mondiaux | Assureurs et réassureurs internationaux | Assurance vie et Liquidation de sinistres | Siège social et autres | Données consolidées |
|--|---------------------------|-----------------------------------|---|---|------------------------|---------------------|
| <b>Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées<sup>1), 2)</sup></b> |                           |                                   |   |   |                        |                     |
| Zenith National  | 2,0 %                     | 6,1 %                             | –                                       | –   | 91,9 %                 | 100,0 %             |
| TRG (Liquidation de sinistres)   | –                         | –                                 | 31,5 %                                  | –   | 68,5 %                 | 100,0 %             |
| Singapore Re   | –                         | 8,8 %                             | 91,2 %                                  | –   | –                      | 100,0 %             |
| <b>Participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance<sup>3)</sup></b>           |                           |                                   |   |   |                        |                     |
| Thomas Cook India  | 4,3 %                     | 19,5 %                            | 0,7 %                                   | 2,1 %                                     | 38,0 %                 | 64,6 %              |
| Fairfax India  | 11,6 %                    | 19,3 %                            | 4,2 %                                   | 1,0 %                                     | 6,4 %                  | 42,5 %              |
| Société de Recettes Illimitées   | 29,3 %                    | 43,9 %                            | 1,6 %                                   | 0,3 %                                     | 8,9 %                  | 84,0 %              |
| Boat Rocker  | 34,3 %                    | 5,9 %                             | 4,7 %                                   | –   | –                      | 44,9 %              |
| AGT  | 17,0 %                    | 24,1 %                            | –                                       | –   | 18,5 %                 | 59,6 %              |
| Dexterra Group   | 5,3 %                     | 31,3 %                            | –                                       | 3,4 %                                     | 9,3 %                  | 49,3 %              |
| Farmers Edge   | 28,5 %                    | 22,9 %                            | 9,8 %                                   | –   | –                      | 61,2 %              |
| Grivalia Hospitality   | 9,3 %                     | 27,2 %                            | –                                       | 48,7 %                                    | –                      | 85,2 %              |

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

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

3) Les participations dans les sociétés affiliées n'appartenant pas au secteur de l'assurance sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel en tant que placements de portefeuille.

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2023

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |                 | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Siège social et<br>éliminations <sup>3)</sup> | Données<br>consolidées |
|--|--|---|---|-----------------|--|---|---|------------------------|
|  | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total           |  |   |   |                        |
| <b>Actif</b>   |  |   |   |                 |  |   |   |                        |
| Trésorerie et placements<br>de la société<br>de portefeuille   | 126,7  | 144,2                                   | –   | 270,9           | –  | –   | 1 510,7                                       | 1 781,6                |
| Créances découlant de<br>contrats d'assurance  | 30,9   | 873,8                                   | 10,6  | 915,3           | 10,8   | –   | –   | 926,1                  |
| Placements de<br>portefeuille <sup>1)</sup>  | 14 223,8   | 35 203,6                                | 8 752,6                                       | 58 180,0        | 4 318,0  | 2 496,5   | (1 572,4)                                     | 63 422,1               |
| Actifs au titre des contrats<br>de réassurance détenus   | 2 034,4  | 7 301,2                                 | 2 037,8                                       | 11 373,4        | 454,3  | –   | (940,0)                                       | 10 887,7               |
| Actifs d'impôt différé   | 27,9   | (69,3)                                  | 59,2  | 17,8            | 1,3  | 54,1  | 227,9   | 301,1                  |
| Goodwill et<br>immobilisations<br>incorporelles  | 838,9  | 2 278,5                                 | 1 128,3                                       | 4 245,7         | 8,4  | 2 121,6   | 0,6   | 6 376,3                |
| Montants à recevoir<br>de sociétés affiliées   | 215,5  | 33,2                                    | 2,1   | 250,8           | 338,8  | –   | (589,6)                                       | –                      |
| Autres actifs  | 605,6  | 845,3                                   | 608,9   | 2 059,8         | 1 394,8  | 4 377,4   | 458,2   | 8 290,2                |
| Participations dans les<br>sociétés d'assurance et<br>de réassurance affiliées<br>de Fairfax <sup>2)</sup> | 29,4   | 102,8                                   | 48,8  | 181,0           | 15,5   | –   | (196,5)                                       | –                      |
| <b>Total de l'actif</b>  | <b>18 133,1</b>                                    | <b>46 713,3</b>                         | <b>12 648,3</b>                               | <b>77 494,7</b> | <b>6 541,9</b>                                     | <b>9 049,6</b>  | <b>(1 101,1)</b>                              | <b>91 985,1</b>        |
| <b>Passif</b>  |  |   |   |                 |  |   |   |                        |
| Dettes d'exploitation<br>et charges à payer  | 499,8  | 1 043,1                                 | 540,8   | 2 083,7         | 257,6  | 2 625,6   | 520,3   | 5 487,2                |
| Obligations au titre<br>de dérivés   | 21,6   | 329,1                                   | 0,7   | 351,4           | –  | 61,0  | 32,5  | 444,9                  |
| Passifs d'impôt différé  | 41,0   | 307,2                                   | 324,3   | 672,5           | 69,6   | 274,2   | 234,0   | 1 250,3                |
| Montants à payer<br>au titre de contrats<br>d'assurance  | 52,2   | 367,4                                   | 133,9   | 553,5           | 653,4  | –   | –   | 1 206,9                |
| Passifs au titre de contrats<br>d'assurance  | 10 154,6   | 27 495,7                                | 4 999,6                                       | 42 649,9        | 4 466,7  | –   | (945,2)                                       | 46 171,4               |
| Montants à payer à des<br>sociétés affiliées   | 23,4   | 6,4                                     | 19,9  | 49,7            | 0,8  | 159,9   | (210,4)                                       | –                      |
| Emprunts – société<br>de portefeuille et<br>sociétés d'assurance<br>et de réassurance                      | 38,4   | 684,3                                   | 172,9   | 895,6           | –  | –   | 6 928,9                                       | 7 824,5                |
| Emprunts – sociétés<br>autres que des sociétés<br>d'assurance  | –  | –                                       | –   | –               | –  | 1 891,8   | 7,2   | 1 899,0                |
| <b>Total du passif</b>   | <b>10 831,0</b>                                    | <b>30 233,2</b>                         | <b>6 192,1</b>                                | <b>47 256,3</b> | <b>5 448,1</b>                                     | <b>5 012,5</b>  | <b>6 567,3</b>                                | <b>64 284,2</b>        |
| Capitaux propres   |  |   |   |                 |  |   |   |                        |
| Capitaux propres<br>attribuables<br>aux actionnaires<br>de Fairfax   | 7 302,1  | 16 013,8                                | 6 112,1                                       | 29 428,0        | 1 081,5  | 3 913,0   | (11 472,0)                                    | 22 950,5               |
| Participations<br>ne donnant pas<br>le contrôle  | –  | 466,3                                   | 344,1   | 810,4           | 12,3   | 124,1   | 3 803,6                                       | 4 750,4                |
| Total des capitaux propres   | 7 302,1  | 16 480,1                                | 6 456,2                                       | 30 238,4        | 1 093,8  | 4 037,1   | (7 668,4)                                     | 27 700,9               |
| <b>Total du passif et des<br/>capitaux propres</b>   | <b>18 133,1</b>                                    | <b>46 713,3</b>                         | <b>12 648,3</b>                               | <b>77 494,7</b> | <b>6 541,9</b>                                     | <b>9 049,6</b>  | <b>(1 101,1)</b>                              | <b>91 985,1</b>        |
| <b>Capitaux permanents</b>   |  |   |   |                 |  |   |   |                        |
| Emprunts   | 38,4   | 684,3                                   | 172,9   | 895,6           | –  | 1 891,8   | 6 936,1                                       | 9 723,5                |
| Participations dans<br>des sociétés affiliées<br>de Fairfax  | 808,0  | 1 408,2                                 | 171,5   | 2 387,7         | 423,2  | –   | (2 810,9)                                     | –                      |
| Capitaux propres<br>attribuables<br>aux actionnaires<br>de Fairfax   | 6 494,1  | 12 615,7                                | 5 637,4                                       | 24 747,2        | 658,3  | 2 402,5   | (4 857,5)                                     | 22 950,5               |
| Participations<br>ne donnant pas<br>le contrôle  | –  | 2 456,2                                 | 647,3   | 3 103,5         | 12,3   | 1 634,6   | –   | 4 750,4                |
| <b>Total des capitaux<br/>permanents</b>   | <b>7 340,5</b>                                     | <b>17 164,4</b>                         | <b>6 629,1</b>                                | <b>31 134,0</b> | <b>1 093,8</b>                                     | <b>5 928,9</b>  | <b>(732,3)</b>                                | <b>37 424,4</b>        |
| % du total des capitaux<br>permanents consolidés   | 19,6 %   | 45,9 %                                  | 17,7 %  | 83,2 %          | 2,9 %  | 15,8 %  | (1,9) %                                       | 100,0 %                |

1) Compte tenu des participations intragroupe dans des filiales de Fairfax hors du secteur de l'assurance qui sont comptabilisées au coût et éliminées lors de la consolidation.

2) Participations intragroupe dans les filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax comptabilisées au coût, éliminées lors de la consolidation.

3) La colonne « Siège social et éliminations » comprend la société de portefeuille Fairfax, les filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs en première ligne affiliés.

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2022  
(montants retraités)

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |                 | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Siège social et<br>éliminations <sup>3)</sup> | Données<br>consolidées |
|--|--|---|---|-----------------|--|---|---|------------------------|
|  | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total           |  |   |   |                        |
| <b>Actif</b>   |  |   |   |                 |  |   |   |                        |
| Trésorerie et placements<br>de la société<br>de portefeuille   | 110,7  | 205,9                                   | –   | 316,6           | –  | –   | 1 029,2                                       | 1 345,8                |
| Créances découlant de<br>contrats d'assurance  | 24,3   | 597,8                                   | 14,1  | 636,2           | 12,7   | –   | –   | 648,9                  |
| Placements de<br>portefeuille <sup>1)</sup>  | 12 714,6   | 30 808,2                                | 5 516,0                                       | 49 038,8        | 4 275,4  | 2 119,3   | (1 108,8)                                     | 54 324,7               |
| Actifs au titre des contrats<br>de réassurance détenus   | 1 917,6  | 6 782,7                                 | 1 610,6                                       | 10 310,9        | 413,4  | –   | (1 032,8)                                     | 9 691,5                |
| Actifs d'impôt différé   | (52,8)   | (34,2)                                  | 46,4  | (40,6)          | (6,4)  | 54,5  | 129,8   | 137,3                  |
| Goodwill et<br>immobilisations<br>incorporelles  | 800,8  | 2 410,4                                 | 185,6   | 3 396,8         | 7,5  | 2 284,4   | 0,3   | 5 689,0                |
| Montants à recevoir<br>de sociétés affiliées   | 193,3  | 10,9                                    | 2,1   | 206,3           | 364,1  | –   | (570,4)                                       | –                      |
| Autres actifs  | 585,2  | 836,1                                   | 252,4   | 1 673,7         | 832,5  | 4 153,2   | 321,9   | 6 981,3                |
| Participations dans les<br>sociétés d'assurance et<br>de réassurance affiliées<br>de Fairfax <sup>2)</sup> | 29,4   | 102,8                                   | 34,9  | 167,1           | 29,3   | –   | (196,4)                                       | –                      |
| <b>Total de l'actif</b>  | <b>16 323,1</b>                                    | <b>41 720,6</b>                         | <b>7 662,1</b>                                | <b>65 705,8</b> | <b>5 928,5</b>                                     | <b>8 611,4</b>  | <b>(1 427,2)</b>                              | <b>78 818,5</b>        |
| <b>Passif</b>  |  |   |   |                 |  |   |   |                        |
| Dettes d'exploitation<br>et charges à payer  | 657,5  | 1 003,2                                 | 241,1   | 1 901,8         | 257,6  | 2 430,7   | 216,5   | 4 806,6                |
| Obligations au titre<br>de dérivés   | 5,6  | 107,4                                   | 0,5   | 113,5           | –  | 58,2  | 19,3  | 191,0                  |
| Passifs d'impôt différé  | 26,8   | 264,9                                   | 225,0   | 516,7           | 43,2   | 252,4   | 55,7  | 868,0                  |
| Montants à payer<br>au titre de contrats<br>d'assurance  | 41,2   | 652,6                                   | 91,6  | 785,4           | 617,3  | –   | –   | 1 402,7                |
| Passifs au titre de contrats<br>d'assurance  | 9 030,9  | 24 799,0                                | 3 091,4                                       | 36 921,3        | 4 009,2  | –   | (1 023,9)                                     | 39 906,6               |
| Montants à payer à des<br>sociétés affiliées   | 7,1  | 3,0                                     | 7,0   | 17,1            | 0,3  | 82,4  | (99,8)  | –                      |
| Emprunts – société<br>de portefeuille et<br>sociétés d'assurance<br>et de réassurance                      | 38,3   | 695,1                                   | –   | 733,4           | –  | –   | 5 887,6                                       | 6 621,0                |
| Emprunts – sociétés<br>autres que des sociétés<br>d'assurance  | –  | –                                       | –   | –               | –  | 1 996,9   | 7,0   | 2 003,9                |
| <b>Total du passif</b>   | <b>9 807,4</b>                                     | <b>27 525,2</b>                         | <b>3 656,6</b>                                | <b>40 989,2</b> | <b>4 927,6</b>                                     | <b>4 820,6</b>  | <b>5 062,4</b>                                | <b>55 799,8</b>        |
| Capitaux propres   |  |   |   |                 |  |   |   |                        |
| Capitaux propres<br>attribuables<br>aux actionnaires<br>de Fairfax   | 6 515,7  | 13 798,4                                | 3 936,0                                       | 24 250,1        | 1 000,9  | 3 664,1   | (9 799,3)                                     | 19 115,8               |
| Participations<br>ne donnant pas<br>le contrôle  | –  | 397,0                                   | 69,5  | 466,5           | –  | 126,7   | 3 309,7                                       | 3 902,9                |
| Total des capitaux propres   | 6 515,7  | 14 195,4                                | 4 005,5                                       | 24 716,6        | 1 000,9  | 3 790,8   | (6 489,6)                                     | 23 018,7               |
| <b>Total du passif et des<br/>capitaux propres</b>   | <b>16 323,1</b>                                    | <b>41 720,6</b>                         | <b>7 662,1</b>                                | <b>65 705,8</b> | <b>5 928,5</b>                                     | <b>8 611,4</b>  | <b>(1 427,2)</b>                              | <b>78 818,5</b>        |
| <b>Capitaux permanents</b>   |  |   |   |                 |  |   |   |                        |
| Emprunts   | 38,3   | 695,1                                   | –   | 733,4           | –  | 1 996,9   | 5 894,6                                       | 8 624,9                |
| Participations dans<br>des sociétés affiliées<br>de Fairfax  | 692,4  | 1 317,9                                 | 146,8   | 2 157,1         | 276,2  | –   | (2 433,3)                                     | –                      |
| Capitaux propres<br>attribuables<br>aux actionnaires<br>de Fairfax   | 5 823,3  | 10 716,2                                | 3 807,5                                       | 20 347,0        | 724,7  | 2 100,4   | (4 056,3)                                     | 19 115,8               |
| Participations<br>ne donnant pas<br>le contrôle  | –  | 2 161,3                                 | 51,2  | 2 212,5         | –  | 1 690,4   | –   | 3 902,9                |
| <b>Total des capitaux<br/>permanents</b>   | <b>6 554,0</b>                                     | <b>14 890,5</b>                         | <b>4 005,5</b>                                | <b>25 450,0</b> | <b>1 000,9</b>                                     | <b>5 787,7</b>  | <b>(595,0)</b>                                | <b>31 643,6</b>        |
| % du total des capitaux<br>permanents consolidés   | 20,7 %   | 47,0 %                                  | 12,7 %  | 80,4 %          | 3,2 %  | 18,3 %  | (1,9) %                                       | 100,0 %                |

1) Compte tenu des participations intragroupe dans des filiales de Fairfax hors du secteur de l'assurance qui sont comptabilisées au coût et éliminées lors de la consolidation.

2) Participations intragroupe dans les filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax comptabilisées au coût, éliminées lors de la consolidation.

3) La colonne « Siège social et éliminations » comprend la société de portefeuille Fairfax, les filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs en première ligne affiliés.

---

## Éléments des états consolidés de la situation financière

### Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les variations des actifs et des passifs comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2023 par rapport à ceux inscrits au 31 décembre 2022 s'expliquent principalement par les facteurs suivants : la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023; la croissance du volume des transactions des établissements d'assurance et de réassurance de dommages; la forte augmentation des intérêts et dividendes générés essentiellement sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la société; le produit net reçu pour la vente d'Ambridge (le souscripteur gestionnaire général de Brit).

Au 31 décembre 2023, **la trésorerie et les placements de la société de portefeuille** avaient augmenté en s'établissant à 1 781,6 \$ (ou 1 749,1 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille de 32,5 \$), contre 1 345,8 \$ au 31 décembre 2022 (ou 1 326,4 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille de 19,4 \$). Les opérations de trésorerie importantes de la société de portefeuille en 2023 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Au 31 décembre 2023, **les créances sur contrats d'assurance** avaient augmenté de 277,2 \$ et avaient atteint 926,1 \$, ayant été de 648,9 \$ au 31 décembre 2022, hausse qui était surtout associée au secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux et qui reflétait essentiellement la cession d'Ambridge par Brit (les créances sur Ambridge étaient classées comme transactions avec des tiers, alors qu'au 31 décembre 2022, ces créances étaient considérées comme un solde intragroupe et étaient éliminées lors de la consolidation) et une croissance du volume des transactions chez Allied World qui a entraîné une hausse du solde des créances sur des gestionnaires tiers dont le recouvrement comporte un délai d'attente normal.

**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 63 422,1 \$ au 31 décembre 2023 (ou 63 009,7 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des dérivés), contre 54 324,7 \$ au 31 décembre 2022 (ou 54 153,1 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des dérivés). L'augmentation de 8 856,6 \$ reflète surtout la consolidation du portefeuille de placements de Gulf Insurance (2 372,6 \$), les intérêts et dividendes (1 654,7 \$) reçus par les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées (1 022,2 \$), les profits latents nets sur des obligations et des actions ordinaires et les profits de change nets sur les placements, en sus des facteurs particuliers responsables des variations des placements de portefeuille qui sont décrits aux paragraphes qui suivent.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales ont diminué de 2 239,9 \$, ce qui s'explique surtout par l'affectation de trésorerie et le réinvestissement du produit net résultant de la vente et de l'arrivée à échéance de placements à court terme (obligations du Trésor américain et autres obligations d'État) dans d'autres obligations, comme il est décrit dans le paragraphe qui suit, ce qui était partiellement contrebalancé par la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme de Gulf Insurance (835,9 \$).

Les obligations (y compris celles données en garantie d'engagements au titre des dérivés) ont augmenté de 8 271,3 \$ pour les principales raisons suivantes : les achats nets d'obligations du Trésor américain, d'autres obligations d'État, de prêts hypothécaires de premier rang et d'obligations de sociétés; la consolidation du portefeuille d'obligations de Gulf Insurance (1 136,3 \$); les profits latents nets; le billet reçu par suite de la vente d'Ambridge effectuée par Brit.

Les actions ordinaires ont augmenté de 2 158,2 \$ en raison surtout des achats nets d'actions ordinaires, des profits latents nets, du reclassement de la participation résiduelle de Fairfax India dans IIFL Finance comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net (comptabilisée antérieurement selon la méthode de la mise en équivalence) et de la consolidation des actions ordinaires de Gulf Insurance (216,2 \$).

Les participations dans les entreprises associées ont augmenté de 601,6 \$, ce qui reflète surtout la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées de 1 022,2 \$, une prise de participation additionnelle dans l'aéroport de Bangalore par Fairfax India, une participation accrue en actions ordinaires de Poseidon (anciennement Atlas) par le biais de l'exercice de bons de souscription, les achats d'actions ordinaires d'Eurobank et d'autres titres détenus par le biais des AVLN contractés avec RiverStone Barbados, les achats d'autres entreprises associées et la consolidation des entreprises associées de Gulf Insurance (151,8 \$), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la vente de la participation de la société dans Résolu, la vente partielle d'IIFL Finance par Fairfax India et le reclassement correspondant de la participation résiduelle comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, la consolidation de Gulf Insurance (antérieurement comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) et la comptabilisation de distributions et de dividendes provenant d'entreprises associées et de coentreprises.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des dérivés, ont baissé de 44,0 \$ à cause surtout des ventes nettes d'immeubles de placement et de la hausse des montants nets à payer aux cocontractants des contrats de change à terme.

Au 31 décembre 2023, **les actifs au titre des contrats de réassurance détenus** avaient augmenté de 1 196,2 \$ en s'établissant à 10 887,7 \$, ayant été de 9 691,5 \$ au 31 décembre 2022, ce qui reflétait surtout la consolidation de Gulf Insurance (571,3 \$) et la croissance du volume des transactions (essentiellement chez Allied World, Brit, Northbridge et Crum & Forster), ces facteurs étant partiellement annulés par le règlement de sinistres aux États-Unis en assurance récolte qui ont été cédés aux réassureurs chez Odyssey Group.

**Les actifs d'impôt différé** totalisaient 301,1 \$ au 31 décembre 2023, contre 137,3 \$ au 31 décembre 2022, soit une hausse de 163,8 \$ qui reflétait essentiellement la comptabilisation d'actifs d'impôt différé résultant de la nouvelle législation fiscale aux Bermudes, ainsi que l'instauration d'un impôt sur le résultat des sociétés de 15 % à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025 et un ajustement transitoire entraînant une hausse de la base fiscale d'ouverture des actifs. En raison de l'ajustement transitoire, un actif d'impôt différé de 140,8 \$ a été comptabilisé en 2023.

Au 31 décembre 2023, **le goodwill et les immobilisations incorporelles** totalisaient 6 376,3 \$, en hausse de 687,3 \$ par rapport au total de 5 689,0 \$ inscrit au 31 décembre 2022, en raison surtout de la consolidation de Gulf Insurance (goodwill de 330,5 \$ et immobilisations incorporelles de 607,0 \$), ce facteur étant partiellement contrebalancé par l'amortissement des immobilisations incorporelles, la vente d'Ambridge par Brit et la perte de valeur hors trésorerie de 107,9 \$ sur le goodwill relatif aux sociétés autres que des sociétés d'assurance, dont Farmers Edge (63,5 \$).

L'attribution sectorielle de 3 121,9 \$ au goodwill et de 3 254,4 \$ aux immobilisations incorporelles au 31 décembre 2023 (2 927,5 \$ et 2 761,5 \$ au 31 décembre 2022) est présentée à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. En 2023, le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été soumis à des tests de dépréciation, et il en ressort qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur significative, sauf la perte de valeur hors trésorerie du goodwill concernant Farmers Edge principalement, comme indiqué plus haut.

**Les autres actifs** ont augmenté de 1 308,9 \$ en s'établissant à 8 290,2 \$ au 31 décembre 2023, ayant été de 6 981,3 \$ au 31 décembre 2022, ce qui reflétait surtout la consolidation de Gulf Insurance (501,3 \$), une augmentation des produits d'assurance ayant pour référence des unités de compte chez Eurolife, une augmentation des immobilisations corporelles chez Grivalia Hospitality par suite de la croissance de ses activités, une hausse des intérêts et dividendes à recevoir en raison de l'accroissement des produits d'intérêts en 2023 et une hausse de la juste valeur des options d'achat sur les participations ne donnant pas le contrôle dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, ce qui avait été partiellement neutralisé par la vente d'Ambridge par Brit.

**Les dettes d'exploitation et charges à payer** au 31 décembre 2023 avaient augmenté de 680,6 \$ et totalisaient 5 487,2 \$, ayant été de 4 806,6 \$ au 31 décembre 2022, surtout par suite de la consolidation de Gulf Insurance (292,0 \$), de la hausse des dettes d'exploitation liées au coût des ventes chez AGT qui résultait de la croissance du volume des ventes, d'une augmentation des dons de bienfaisance, des frais juridiques et des frais de consultation, et de la montée des salaires et avantages du personnel, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la vente d'Ambridge par Brit.

Au 31 décembre 2023, **les passifs d'impôt différé** totalisaient 1 250,3 \$, contre 868,0 \$ au 31 décembre 2022, soit une hausse de 382,3 \$ qui résultait essentiellement de la reprise des pertes de valeur d'exercices antérieurs et des pertes intragroupe différées relatives à la participation de la société dans Résolu, des profits latents nets sur les placements aux États-Unis et de la consolidation de Gulf Insurance.

Au 31 décembre 2023, **les montants à payer au titre de contrats d'assurance** avaient régressé de 195,8 \$ en s'établissant à 1 206,9 \$, ayant été de 1 402,7 \$ au 31 décembre 2022, ce qui reflétait surtout une baisse des montants à payer aux agents et courtiers chez Allied World et une baisse des autres montants à payer au titre de contrats d'assurance chez Odyssey Group (les deux cas étant liés à la chronologie des règlements), ce qui avait été partiellement neutralisé par la consolidation de Gulf Insurance (34,8 \$), par une augmentation des montants à payer aux agents et courtiers chez Brit et une augmentation des produits d'assurance n'ayant pas pour référence des unités de compte chez Eurolife.

Au 31 décembre 2023, **les passifs au titre des contrats d'assurance** avaient augmenté de 6 264,8 \$ en s'établissant à 46 171,4 \$, ayant été de 39 906,6 \$ au 31 décembre 2022, ce qui reflétait surtout la consolidation de Gulf Insurance (1 745,4 \$), la chronologie du règlement des sinistres à matérialisation lente chez Odyssey Group et Brit, et la croissance du volume des transactions (essentiellement chez Allied World, Northbridge, Crum & Forster, Fairfax Asia et Eurolife).

**Les emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance** s'étaient accrus de 1 203,5 \$ au 31 décembre 2023 en s'élevant à 7 824,5 \$, contre 6 621,0 \$ au 31 décembre 2022, surtout à cause de l'émission d'un effet à payer à KIPCO de 579,2 \$ relativement à l'acquisition de Gulf Insurance, de l'émission de billets de premier rang non garantis échéant en 2033 pour un produit net de 393,9 \$ et de la consolidation des emprunts de 172,9 \$ de Gulf Insurance.

Au 31 décembre 2023, **les participations ne donnant pas le contrôle** avaient augmenté de 847,5 \$ en totalisant 4 750,4 \$, contre 3 902,9 \$ au 31 décembre 2022. Cette hausse s'expliquait surtout par la quote-part du résultat net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle (713,1 \$) et l'acquisition de filiales (602,6 \$, en lien surtout à la consolidation de Gulf Insurance), ces éléments étant partiellement contrebalancés par la variation nette des capitaux permanents (252,1 \$, surtout en lien avec l'achat de certains titres détenus par le biais des AVLN contractés avec RiverStone Barbados, les rachats d'actions par Fairfax India et l'acquisition de participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World, ce qui a été partiellement contrebalancé par la cession partielle d'actions de Thomas Cook India) et par les dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (204,5 \$, essentiellement par le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux). Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

**Comparaison entre 2022 et 2021** – Le total des actifs et le total des passifs avaient augmenté en passant de 76 124,4 \$ et de 54 648,2 \$ au 31 décembre 2021 à 78 818,5 \$ et à 55 799,8 \$ au 31 décembre 2022 (ce qui reflétait le retraitement des soldes au 1<sup>er</sup> janvier 2022 en application d'IFRS 17). Les principales causes de ces augmentations étaient les suivantes : la consolidation de Grivalia Hospitality le 5 juillet 2022; la croissance du volume des transactions des établissements d'assurance et de réassurance de dommages; le produit net reçu pour la vente de Pet Insurance Group et de Pethealth que Crum & Forster détenait. Pour en savoir plus, se reporter à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 et à la sous-rubrique « Changements importants touchant les méthodes comptables – Adoption d'IFRS 17 *Contrats d'assurance* » de la rubrique « Comptabilité et présentation de l'information financière » vers la fin du présent rapport de gestion.

### Passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance

Afin de s'assurer, dans la mesure du possible, que le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance (souvent appelé « provisions pour sinistres ») de la société est suffisant, la direction a en place, depuis 1985, des procédures pour soumettre la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, ainsi que celle du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, à plusieurs contrôles. Les provisions pour sinistres sont examinées séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation et par l'actuaire en chef de la société, et elles doivent être jugées acceptables par eux. De plus, des actuaires indépendants sont aussi engagés périodiquement pour qu'ils examinent les provisions d'une société en exploitation ou de certaines branches d'assurance.

Les tableaux qui suivent présentent le passif non actualisé au titre des sinistres survenus, exclusion faite des frais de règlement de sinistres, des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société et du secteur Liquidation de sinistres, par secteur et par branche d'assurance.

#### 31 décembre 2023

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |                                   |   |          | Liquidation de sinistres | Total <sup>1)</sup> |
|--|--|-----------------------------------|---|----------|--------------------------|---------------------|
|  | Assureurs nord-américains                          | Assureurs et réassureurs mondiaux | Assureurs et réassureurs internationaux | Total    |                          |                     |
| Biens  | 973,7  | 6 476,4                           | 1 550,6                                 | 9 000,7  | 28,9                     | 9 029,6             |
| Risques divers   | 8 275,6  | 20 384,4                          | 1 120,0                                 | 29 780,0 | 1 221,5                  | 31 001,5            |
| Spécialisée  | 289,4  | 1 526,9                           | 690,6                                   | 2 506,9  | 0,9                      | 2 507,8             |
| Contrats d'assurance – passif au titre des sinistres survenus (excl. l'ajust. au titre du risque et l'actualisation) | 9 538,7  | 28 387,7                          | 3 361,2                                 | 41 287,6 | 1 251,3                  | 42 538,9            |

1) *Compte non tenu d'une provision de 54,3 \$ pour les demandes de prestations d'assurance vie.*

#### 31 décembre 2022

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |                                   |   |          | Liquidation de sinistres | Total <sup>1)</sup> |
|--|--|-----------------------------------|---|----------|--------------------------|---------------------|
|  | Assureurs nord-américains                          | Assureurs et réassureurs mondiaux | Assureurs et réassureurs internationaux | Total    |                          |                     |
| Biens  | 761,1  | 6 521,8                           | 1 120,2                                 | 8 403,1  | 30,2                     | 8 433,3             |
| Risques divers   | 7 483,8  | 18 090,4                          | 780,2                                   | 26 354,4 | 1 205,9                  | 27 560,3            |
| Spécialisée  | 276,9  | 1 418,7                           | 563,9                                   | 2 259,5  | 0,9                      | 2 260,4             |
| Contrats d'assurance – passif au titre des sinistres survenus (excl. l'ajust. au titre du risque et l'actualisation) | 8 521,8  | 26 030,9                          | 2 464,3                                 | 37 017,0 | 1 237,0                  | 38 254,0            |

1) *Compte non tenu d'une provision de 35,3 \$ pour les demandes de prestations d'assurance vie.*

Dans le cadre de leurs activités normales, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, ainsi que le secteur Liquidation de sinistres, peuvent donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations à l'égard du règlement des sinistres ou du paiement des primes (et des intérêts courus). Les actifs peuvent être donnés en gage dans les cas suivants (directement ou pour garantir des lettres de crédit) : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États des États-Unis en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché de Londres; en tant que garantie, par une société non agréée (en vertu de la réglementation sur les assurances aux États-Unis), pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, les actifs donnés en garantie sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. La trésorerie et les placements de 8,6 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2023, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023, représentaient le montant total, à cette date, donné en gage dans le cadre des activités normales comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale garante (ces garanties ne concernent pas les garanties données à l'égard des obligations de la filiale d'une autre filiale, soit le cautionnement intragroupe).

Le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance est établi par les sociétés d'assurance de la société selon la méthode de cas lorsque les sinistres sont déclarés pour la première fois. Les provisions pour sinistres sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimé définitif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Les sociétés de réassurance de la société s'appuient sur les informations initiales et ultérieures sur les primes et les sinistres qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour estimer leurs provisions pour sinistres. Pour établir une provision suffisante afin de couvrir le passif ultime estimé qui découlerait de l'ensemble des obligations en matière d'assurance et de réassurance de la société, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres survenus, mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur, de l'historique des sinistres passés et des changements éventuels, comme les changements dans l'ensemble des contrats sous-jacents, l'évolution des lois et des facteurs de coûts.

La société peut ajuster, à la hausse ou à la baisse, le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance au fur et à mesure qu'elle obtient plus d'informations sur les sinistres. Étant donné la nature estimative de ce processus et compte tenu du temps qu'il faut pour régler nombre des sinistres importants, il est possible qu'il faille attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre le montant réel des sinistres et les estimations initiales.

L'évolution de la provision pour sinistres est souvent mesurée en tant qu'écart entre les estimations des provisions faites à la fin de l'année initiale et les estimations des provisions faites à la fin de chaque année ultérieure. La provision est modifiée en fonction du règlement réel, partiel ou total, des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actualisées des provisions requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution de la provision pour sinistres d'années antérieures est considérée comme favorable (excédent) lorsque l'estimation ultérieure est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable (insuffisance) lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation ultérieure. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres dans les tableaux ci-après ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale dans l'année où elle a été acquise.

Le tableau qui suit présente une ventilation de l'évolution favorable (défavorable) nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, sur une base non actualisée et par secteur comptable, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs.

|   | <b>Favorable (défavorable)</b> |                |
|---|--------------------------------|----------------|
|   | <b>2023</b>                    | <b>2022</b>    |
| Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages  |                                |                |
| Assureurs nord-américains   | 127,2                          | 77,2           |
| Assureurs et réassureurs mondiaux   | 81,6                           | 21,1           |
| Assureurs et réassureurs internationaux   | <u>100,8</u>                   | <u>97,9</u>    |
| Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures                              | 309,6                          | 196,2          |
| Liquidation de sinistres – évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures | <u>(259,4)</u>                 | <u>(147,2)</u> |
| Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures                              | <u>50,2</u>                    | <u>49,0</u>    |

La société s'efforce d'établir un passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance qui soit adéquat à la date de clôture pour une raison prudentielle lorsque viendra le moment de régler les sinistres. Les provisions feront toujours l'objet d'un ajustement, à la hausse ou à la baisse, lié à l'expérience et pourraient être très différentes de ce qu'elles étaient antérieurement en raison de plusieurs facteurs inconnus.

Le site Web de Fairfax ([www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca)) contient un complément d'information financière annuelle (*Annual Financial Supplement*) pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 dont les tableaux présentent l'évolution historique du passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance des sociétés sous-jacentes en exploitation au sein des différents secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société, qui sont : Assureurs nord-américains (Northbridge, Crum & Forster et Zenith National), Assureurs et réassureurs mondiaux (Odyssey Group, Brit et Allied World) et Assureurs et réassureurs internationaux.

### **Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents**

Les passifs au titre des contrats d'assurance, ainsi que les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, de la société comprennent des estimations de l'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et à d'autres types de sinistres latents (collectivement, les « risques APA »).

Un certain nombre de filiales de la société ont souscrit, avant leur acquisition par Fairfax, des contrats d'assurance et de réassurance responsabilité civile générale aux termes desquels les assurés continuent de soumettre des réclamations pour lésions corporelles liées à l'amiante. Pratiquement tous les sinistres liés à l'amiante que la société doit régler sont maintenant gérés par le secteur Liquidation de sinistres. Ces types de sinistres comportent beaucoup d'incertitude qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres connexes. Le litige concernant les principes juridiques clés qui régissent les obligations d'assurance n'est pas encore réglé devant les tribunaux, et la législation dans divers États a remis en cause l'intention de l'assureur et de l'assuré exprimée dans le texte des polices d'assurance. De plus, les litiges relatifs à l'amiante demeurent un processus imparfait pour un règlement équitable des sinistres

liés à l'amiante. Par conséquent, le secteur de l'assurance en général est confronté à des litiges constamment et à des incertitudes face à la quantification des sinistres liés à l'amiante.

Les demandes de règlement relatives au mésothéliome et au cancer du poumon représentent la majorité des sinistres liés à l'amiante, et le nombre de cas de mésothéliome, bien qu'étant en recul, ne s'est pas contracté au rythme graduel prévu. Un nombre excessif de défendeurs continue d'être cité dans chaque cas, 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, ce qui fait gonfler les coûts de défense. Par ailleurs, le système de responsabilité civile délictuelle aux États-Unis et l'opinion publique à l'égard des méfaits allégués des sociétés viennent compliquer les litiges. 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. La société continue de mettre sur pied des stratégies et de prendre des initiatives afin de s'attaquer à ces questions et elle évaluera ses provisions pour sinistres liés à l'amiante et les ajustera si nécessaire.

La société s'expose aussi à des demandes de règlement liées à la pollution environnementale et à d'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles prétendument attribuables à l'exposition à des produits ou à des substances potentiellement dangereux tels que les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, les pigments à base de plomb et le talc. D'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles ont aussi découlé de traumatismes crâniens au sport, d'agressions sexuelles ou de problèmes de dépendance aux opioïdes dont la responsabilité, selon les allégations, revient à l'assuré. L'exposition éventuelle associée à des poursuites pour agressions sexuelles a augmenté ces dernières années en raison d'une conscientisation accrue du public et des enquêtes menées sur des agressions passées, des poursuites grandement médiatisées et des lois qui augmentent la capacité des victimes présumées à intenter une poursuite, ce qui a occasionné de nouvelles demandes d'indemnisation lancées contre la société. En outre, la société a commencé à recevoir des réclamations pour de la pollution environnementale et des lésions corporelles causées par des substances perfluoroalkylées ou polyfluoroalkylées (« SPFA »), souvent appelées « substances chimiques éternelles », et surveillance de près l'émergence de litiges délictuels de masse alléguant des dommages corporels causés par des pesticides et des produits agrochimiques comme le « Roundup », le paraquat et le chlorpyrifos. En assurance responsabilité des fabricants de peinture au plomb, les demandes de dédommagement pour la suppression à grande échelle de ces peintures se retrouvent devant plusieurs tribunaux d'appel. Par ailleurs, la société continue de recevoir des demandes d'indemnisation de la part de sociétés cherchant à se protéger contre des poursuites faites par des femmes qui allèguent avoir subi des lésions corporelles dues à une exposition au talc, souvent sous prétexte de sa contamination par l'amiante, se trouvant dans des biens de consommation tels que la poudre et les cosmétiques. Le nombre de demandeurs se compte par dizaines de milliers, et le dénouement de ces litiges et le degré d'exposition de la société à ceux-ci sont très incertains.

Les provisions pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution et aux autres risques latents ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres par année de survenance. L'incertitude inhérente aux estimations futures découle du manque de données historiques, du volume et de la tendance de ces réclamations dont la nature est incertaine, de la science émergente qui examine les risques de maladie liés à ces substances, des changements dans la législation touchant aussi bien la responsabilité civile que les autres risques couverts, du manque de cohérence dans les décisions judiciaires, de l'insolvabilité des défendeurs et des co-assureurs, et de l'inflation sociale et économique. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, la société évalue, assuré par assuré, les sinistres liés à l'amiante, à la pollution et aux autres risques latents. Depuis le milieu des années 1990, la société utilise des méthodes sophistiquées qui s'appuient sur l'expérience de l'entreprise et des données sur les sinistres pour évaluer la responsabilité civile rattachée aux sinistres déclarés. La méthode fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui est la meilleure méthode de l'industrie. Parallèlement à l'analyse fondée sur l'exposition aux risques, la société utilise aussi des méthodes de globalisation du secteur de l'assurance en général lorsqu'elle établit ses provisions liées à l'amiante, à la pollution et aux autres risques latents.

Le tableau qui suit présente une analyse des passifs, bruts et nets, au titre des contrats d'assurance, sur une base non actualisée, et compte non tenu de l'ajustement au titre du risque, de la société qui découlent des risques de l'amiante aux États-Unis pour les exercices clos les 31 décembre respectifs.

|   | 2023         |                           | 2022           |                           |
|---|--------------|---------------------------|----------------|---------------------------|
|   | Montant brut | Montant net <sup>1)</sup> | Montant brut   | Montant net <sup>1)</sup> |
| <b>Amiante</b>  |              |                           |                |                           |
| Sinistres liés à l'amiante au 1 <sup>er</sup> janvier   | 1 077,3      | 820,1                     | 1 036,7        | 838,9                     |
| Sinistres liés à l'amiante survenus au cours de l'année | 165,0        | 120,2                     | 215,8          | 113,7                     |
| Sinistres liés à l'amiante réglés au cours de l'année   | (244,6)      | (152,8)                   | (175,2)        | (132,5)                   |
| Sinistres liés à l'amiante au 31 décembre               | <u>997,7</u> | <u>787,5</u>              | <u>1 077,3</u> | <u>820,1</u>              |

1) Déduction faite de l'actif au titre des sinistres survenus en ce qui concerne les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, sur une base non actualisée, et compte non tenu de l'ajustement au titre du risque.

Dans la mesure où des faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs viendraient modifier le nombre de sinistres, la responsabilité des assurés, la portée des contrats d'assurance ou la possibilité de recouvrement par la réassurance, il est possible que les passifs au titre des contrats d'assurance estimés actuellement requièrent de nouveaux ajustements à certains moments.

### Contrats de réassurance détenus

Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société achètent de la réassurance pour différentes raisons, notamment pour se protéger de pertes financières catastrophiques susceptibles de découler d'un sinistre unique, comme la perte totale d'une usine importante dans un incendie, pour se protéger contre une concentration d'un grand nombre de demandes d'indemnisation de faibles montants résultant d'un sinistre unique, comme un séisme ou un ouragan majeur, susceptible d'affecter un grand nombre de détenteurs de contrats en même temps ainsi que pour protéger, de façon générale, le capital en ramenant le risque de perte à des niveaux acceptables.

Les actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 10 887,7 \$ inscrits à l'état de la situation financière au 31 décembre 2023, qui représentaient l'actif au titre de la couverture restante (771,7 \$) et l'actif au titre des sinistres survenus relatifs aux contrats de réassurance détenus (10 116,0 \$), avaient augmenté de 1 196,2 \$ par rapport au total de 9 691,5 \$ inscrit au 31 décembre 2022, ce qui reflétait essentiellement la consolidation de Gulf Insurance et la croissance du volume des transactions (principalement chez Crum & Forster, Allied World et Northbridge).

Le tableau qui suit énumère les 10 principaux groupes de réassurance de la société (classés selon les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, sur une base non actualisée, compte non tenu de l'ajustement au titre du risque, mais compte tenu de la partie non acquise des primes cédées aux réassureurs) au 31 décembre 2023, lesquels groupes représentaient 53,7 % (62,5 % au 31 décembre 2022) des actifs non actualisés au titre des contrats de réassurance détenus.

| Groupe de réassurance   | Réassureur principal                   | Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P) <sup>1)</sup> | Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés <sup>2)</sup> | Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, montant net non garanti et non actualisé <sup>3)</sup> |
|---|--|---|---|---|
| Munich  | Munich Reinsurance Company             | A+  | 1 532,2   | 1 339,2   |
| Swiss Re  | Swiss Reinsurance America Corporation  | A+  | 1 368,5   | 1 321,8   |
| Lloyd's   | Lloyd's                                | A   | 1 157,7   | 1 139,3   |
| Everest   | Everest Reinsurance (Bermuda), Ltd     | A+  | 845,5   | 737,5   |
| HDI   | Hannover Rück SE                       | A+  | 650,2   | 640,7   |
| Berkshire Hathaway  | General Reinsurance Corporation        | A++   | 622,0   | 619,5   |
| Risk Management Agency  | Federal Crop Insurance Corporation     | Aucune notation   | 592,3   | 592,3   |
| Sompo Holdings  | Endurance Assurance Corporation        | A+  | 588,3   | 580,5   |
| Axis  | Axis Reinsurance Company               | A   | 462,0   | 405,4   |
| RenaissanceRe   | Validus Reinsurance (Switzerland) Ltd. | A   | 457,1   | 442,5   |
| Dix principaux groupes de réassurance                               |  |   | 8 275,8   | 7 818,7   |
| Autres réassureurs  |  |   | 7 138,4   | 6 451,3   |
| Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés |  |   | 15 414,2  | 14 270,0  |
| Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables                 |  |   | (197,2)   | (197,2)   |
| Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés |  |   | 15 217,0  | 14 072,8  |

1) Note de solidité financière du réassureur principal.

2) Compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

3) Déduction faite des soldes à l'égard desquels la société détient une garantie, et compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

Les actifs non actualisés au titre des contrats de réassurance détenus qui figurent au tableau ci-dessus sont rapprochés des montants présentés dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023, comme suit :

|   |                             |
|---|-----------------------------|
|   | <b>31 décembre<br/>2023</b> |
| Comme présenté ci-dessus                            | 15 217,0                    |
| Effet de l'actualisation                            | (1 777,6)                   |
| Ajustement au titre du risque non financier         | 1 105,8                     |
| Primes à payer aux réassureurs et autres            | <u>(3 657,5)</u>            |
| Actifs au titre des contrats de réassurance détenus | <u>10 887,7</u>             |

Le tableau qui suit présente les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés au 31 décembre 2023, classés selon la cote de la solidité financière des réassureurs. Les groupements et associations, qui sont indiqués séparément, sont en général des fonds d'assurance gouvernementaux ou fonds semblables comportant un risque de crédit limité.

| Note d'A.M. Best<br>(ou note équivalente de S&P)                    | Actifs au titre<br>des contrats<br>de réassurance<br>détenus,<br>non actualisés | Solde pour<br>laquelle une<br>garantie est<br>détenue | Actifs au titre<br>des contrats<br>de réassurance<br>détenus,<br>montant net<br>non garanti et<br>non actualisé |
|---|---|---|---|
| A++   | 911,5   | 28,3  | 883,2   |
| A+  | 6 845,0   | 400,2   | 6 444,8   |
| A   | 5 102,9   | 212,7   | 4 890,2   |
| A-  | 643,8   | 50,6  | 593,2   |
| B++   | 121,2   | 4,9   | 116,3   |
| B+  | 40,3  | -   | 40,3  |
| B ou moins  | 110,5   | -   | 110,5   |
| Sans notation   | 945,0   | 440,8   | 504,2   |
| Groupements et associations   | <u>694,0</u>  | <u>6,7</u>  | <u>687,3</u>  |
|   | 15 414,2  | 1 144,2   | 14 270,0  |
| Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables                 | <u>(197,2)</u>  |   | <u>(197,2)</u>  |
| Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés | <u>15 217,0</u>   |   | <u>14 072,8</u>   |

Comme garantie des soldes non actualisés des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, la société avait, au 31 décembre 2023, des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 1 144,2 \$. En outre, Lloyd's est tenue de maintenir des fonds au Canada et aux États-Unis, lesquels sont surveillés par les organismes de réglementation compétents de ces pays.

La quasi-totalité de la correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables de 197,2 \$ au 31 décembre 2023 avait trait à un solde net non garanti d'actifs au titre de contrats de réassurance détenus, non actualisés, de 771,3 \$ auprès des réassureurs ayant une note de B++ ou inférieure à cela, ce qui incluait les réassureurs qui n'étaient pas notés (exclusion faite des groupements et des associations).

Le risque de crédit associé aux actifs de la société au titre des contrats de réassurance détenus est décrit sous la rubrique « Risque de crédit » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. À la lumière de l'analyse du risque de crédit effectuée par son service des garanties de réassurance, la société croit que sa correction de valeur des soldes de réassurance irrécouvrables est raisonnable pour tenir compte de toutes les pertes subies résultant de ces soldes en date du 31 décembre 2023.

Le résultat net consolidé des activités de réassurance représente un coût de 1 033,7 \$ (1 234,8 \$ en 2022) et se décompose comme suit : i) coût de réassurance de 4 977,4 \$ (4 509,2 \$ en 2022) représentant des primes cédées aux réassureurs de 6 322,3 \$ (5 563,5 \$ en 2022), diminuées des produits de commissions sur les primes cédées, de 1 344,9 \$ (1 054,3 \$ en 2022), moins ii) les charges afférentes aux activités d'assurance recouvrées de 3 943,7 \$ (3 274,4 \$ en 2022), compte tenu des effets de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque, qui ont réduit les recouvrements des charges de sinistres de 812,5 \$ (550,2 \$ en 2022).

## Exercice clos le 31 décembre 2023

|  | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |           | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Intragroupe | Données<br>consolidées |
|--|--|---|---|-----------|--|-------------|------------------------|
|  | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total     |  |             |                        |
| Coût de réassurance  | (1 296,8)  | (2 916,7)                               | (1 165,4)                                     | (5 378,9) | (4,9)  | 406,4       | (4 977,4)              |
| Recouvrement des<br>charges afférentes<br>aux activités<br>d'assurance | 1 226,9  | 2 235,0                                 | 810,5   | 4 272,4   | 94,9   | (423,6)     | 3 943,7                |
| Résultat des activités<br>de réassurance,<br>montant net               | (69,9)   | (681,7)                                 | (354,9)                                       | (1 106,5) | 90,0   | (17,2)      | (1 033,7)              |

## Exercice clos le 31 décembre 2022

|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |           | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Intragroupe | Données<br>consolidées |
|---|--|---|---|-----------|--|-------------|------------------------|
|   | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total     |  |             |                        |
| Coût de<br>réassurance  | (962,9)  | (2 927,3)                               | (956,5)                                       | (4 846,7) | (1,7)  | 339,2       | (4 509,2)              |
| Recouvrement<br>des charges<br>afférentes<br>aux activités<br>d'assurance | 867,8  | 2 373,5                                 | 359,2   | 3 600,5   | 106,8  | (432,9)     | 3 274,4                |
| Résultat des<br>activités de<br>réassurance,<br>montant net               | (95,1)   | (553,8)                                 | (597,3)                                       | (1 246,2) | 105,1  | (93,7)      | (1 234,8)              |

Les primes cédées aux réassureurs de 2023 ont augmenté en totalisant 6 322,3 \$, contre 5 563,5 \$ pour 2022, surtout en raison de la croissance du volume des transactions chez Crum & Forster et Singapore Re, et de l'effet d'un accord de façade visant les activités d'assurance pour animal de compagnie de Crum & Forster.

Les produits de commissions sur les primes cédées ont augmenté en atteignant 1 344,9 \$ en 2023, contre 1 054,3 \$ en 2022, surtout en raison de la croissance du volume des transactions et de la hausse de la moyenne des taux de commission chez Crum & Forster et Singapore Re, et à cause d'une augmentation des produits de commissions au titre du partage des profits chez La Meridional à la suite de la forte dévaluation du peso argentin au quatrième trimestre de 2023.

Les recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance de 2023 se sont accrus par rapport à ceux de 2022, passant de 3 274,4 \$ à 3 943,7 \$, ce qui reflète surtout une hausse chez Fairfax Latam qui résulte de sinistres importants sur les accords de façade au Chili et en Argentine, et des hausses respectives chez Crum & Forster et Singapore Re proportionnellement à l'augmentation des primes cédées aux réassureurs, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des sinistres en assurance récolte aux États-Unis qui ont été cédés aux réassureurs chez Odyssey Group, par une diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même qui ont été cédés aux réassureurs chez Brit et par un avantage accru de l'actualisation des sinistres du fait d'une majoration des taux d'actualisation au cours de la période qui a réduit les sinistres cédés.

Le recours à la réassurance en 2023 a fait baisser les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation d'environ 1 237,2 \$ (1 589,0 \$ en 2022), ce qui s'explique surtout par l'antériorité des versements de primes aux réassureurs en 2023 et en 2022 par rapport à l'encaissement de la réassurance sur les sinistres payés.

## Placements

### Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (« Hamblin Watsa ») est une filiale entièrement détenue par la société qui agit à titre de gestionnaire de placements pour la société de portefeuille, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages, les sociétés du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, et Fairfax India. En suivant une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, tout en mettant l'accent surtout sur la préservation du capital investi, Hamblin Watsa recherche des placements offrant une certaine marge de sécurité, en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés, en évaluant la solidité financière des émetteurs, en essayant de trouver des titres peu

chers par rapport à leur valeur intrinsèque et en couvrant les risques, s'il y a lieu. Hamblin Watsa est opportuniste et disciplinée dans le sens où elle recherche des titres sous-évalués sur le marché, achète souvent des titres peu prisés lorsque la confiance ne règne pas et garde une grande partie de son portefeuille de placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie lorsqu'elle perçoit les marchés comme étant surévalués.

Les activités de Hamblin Watsa sont généralement exercées par une entité de gestion de placements séparée, et le chef de la direction de la société et un autre dirigeant siègent au comité de placement de Hamblin Watsa. Ce comité a la responsabilité de prendre toutes les décisions de placement, sous réserve des lignes directrices et des contraintes prescrites par la réglementation et sous la surveillance de la direction de Hamblin Watsa. Le conseil d'administration et la direction de la société, ainsi que les sociétés en exploitation qui bénéficient des services de Hamblin Watsa, sont informés par Hamblin Watsa des décisions importantes en matière de placements au moyen de la communication de l'information financière et de présentations périodiques effectuées par la direction de Hamblin Watsa.

### Aperçu du rendement des placements

Le tableau qui suit indique les placements à leur valeur comptable (y compris ceux de la société de portefeuille) à la clôture du premier exercice de la société et de ses dix derniers exercices. Les obligations tiennent compte des contrats à terme sur obligations du Trésor américain, des dérivés liés à l'IPC, des swaps de taux d'intérêt et des swaps sur défaillance de crédit, tandis que les actions ordinaires tiennent compte des participations dans des entreprises associées et des dérivés sur actions.

| Exercice <sup>1)</sup> | Trésorerie et placements à court terme | Obligations <sup>2)</sup> | Actions privilégiées | Actions ordinaires | Immeubles de placement <sup>3)</sup> | Total des placements <sup>4)</sup> | Placements par action (\$) <sup>5)</sup> |
|------------------------|--|---------------------------|----------------------|--------------------|--------------------------------------|------------------------------------|--|
| 1985                   | 6,4                                    | 14,1                      | 1,0                  | 2,5                | –                                    | 24,0                               | 4,80                                     |
| ↓                      |  |                           |                      |                    |                                      |                                    |  |
| 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 <sup>6)</sup>     | 19 186,2                               | 10 392,5                  | 299,6                | 9 014,1            | 363,0                                | 39 255,4                           | 1 414,55                                 |
| 2018                   | 7 423,8                                | 20 727,3                  | 264,6                | 9 738,1            | 686,8                                | 38 840,6                           | 1 425,97                                 |
| 2019 <sup>7)</sup>     | 10 652,2                               | 16 499,9                  | 582,9                | 10 539,5           | 730,1                                | 39 004,6                           | 1 453,71                                 |
| 2020                   | 13 860,6                               | 16 483,3                  | 609,9                | 11 504,9           | 712,7                                | 43 171,4                           | 1 649,24                                 |
| 2021 <sup>8), 9)</sup> | 22 796,8                               | 14 700,7                  | 2 419,9              | 12 249,1           | 850,4                                | 53 016,9                           | 2 221,48                                 |
| 2022 <sup>10)</sup>    | 10 386,4                               | 29 209,5                  | 2 349,1              | 12 832,3           | 702,2                                | 55 479,5                           | 2 378,51                                 |
| 2023 <sup>11)</sup>    | 8 094,0                                | 37 709,9                  | 2 459,6              | 15 863,7           | 631,6                                | 64 758,8                           | 2 815,20                                 |

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2023; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.

2) Y compris les placements de la société dans d'autres fonds dont la valeur comptable s'établissait à 305,7 \$ au 31 décembre 2023 (202,8 \$ au 31 décembre 2022; 195,5 \$ au 31 décembre 2021; 195,4 \$ au 31 décembre 2020; 175,6 \$ au 31 décembre 2019; 150,3 \$ au 31 décembre 2018; 90,9 \$ au 31 décembre 2017; 157,1 \$ au 31 décembre 2016; 1 094,0 \$ au 31 décembre 2015), essentiellement en titres à revenu fixe.

3) Compte tenu des participations de la société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les sociétés en commandite KWF et Grivalia Properties avant la consolidation de celle-ci en date du 4 juillet 2017. Grivalia Properties a été déconsolidée au moment de sa fusion dans Eurobank le 17 mai 2019. Eurobank est assimilée aux actions ordinaires dans le tableau ci-dessus.

4) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

5) Total des placements divisé par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation comme il est présenté dans les états financiers consolidés. Cette mesure financière complémentaire a pour principal objet d'indiquer l'importance de l'apport des placements de la société à la valeur comptable d'une action (montant de base).

6) Les augmentations concernent surtout le portefeuille de placements d'Allied World de 7 918,8 \$ que la société consolide depuis le 6 juillet 2017.

7) Exclusion faite des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

8) Les augmentations reflètent en partie la consolidation d'Eurolife le 14 juillet 2021 et de Singapore Re le 17 juin 2021 et de leurs portefeuilles de placements respectifs de 3 256,8 \$ et de 316,9 \$.

9) Le chiffre des actions ordinaires au 1<sup>er</sup> janvier 2022 a été retraité en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023 et concerne essentiellement la participation de la société dans Gulf Insurance comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

10) Retraitement en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

11) Les augmentations reflètent en partie la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023 et de son portefeuille de placements de 2 372,6 \$.

Au 31 décembre 2023, les placements par action correspondaient à 2 815,20 \$, contre 2 378,51 \$ au 31 décembre 2022, soit une hausse de 436,69 \$ qui rend surtout compte des facteurs responsables de l'augmentation des placements qui sont décrits à la rubrique « Éléments des états consolidés de la situation financière » du présent rapport de gestion et des rachats d'actions ordinaires de la société aux fins d'annulation (dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités). Les actions ordinaires de la société effectivement en circulation avaient diminué au 31 décembre 2023 en affichant un total de 23 003 248, contre 23 325 305 au 31 décembre 2022. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté à un taux annuel composé de 18,3 %, compte tenu de l'incidence des acquisitions.

### Intérêts et dividendes

La majeure partie des intérêts et des dividendes sont gagnés par les établissements d'assurance et de réassurance de dommages. Le tableau qui suit présente les produits d'intérêts et de dividendes de la société pour son premier exercice et ses dix derniers exercices. La société calcule, à titre de mesures financières complémentaires, un taux de rendement avant impôt, et un autre après impôt, en intérêts et dividendes, sur la moyenne des placements, en fonction de leur valeur comptable, afin d'en déterminer le rendement pour la période de détention, avant la réalisation des gains ou pertes en capital.

| Exercice <sup>1)</sup> | Intérêts et dividendes                                      |                       |                                |                                  |                       |                                |                                  |
|------------------------|---|-----------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------|--------------------------------|----------------------------------|
|                        | Moyenne<br>Valeur comptable<br>des placements <sup>2)</sup> | Avant impôt           |                                |                                  | Après impôt           |                                |                                  |
|                        |   | Montant <sup>3)</sup> | Rendement <sup>4)</sup><br>(%) | Par action <sup>5)</sup><br>(\$) | Montant <sup>3)</sup> | Rendement <sup>4)</sup><br>(%) | Par action <sup>5)</sup><br>(\$) |
| 1986                   | 46,3  | 3,4                   | 7,34                           | 0,70                             | 1,8                   | 3,89                           | 0,38                             |
| ↓                      |   |                       |                                |                                  |                       |                                |                                  |
| 2014                   | 25 527,2  | 403,8                 | 1,58                           | 18,70                            | 296,8                 | 1,16                           | 13,74                            |
| 2015                   | 27 604,4  | 512,2                 | 1,86                           | 22,70                            | 376,5                 | 1,36                           | 16,69                            |
| 2016                   | 28 723,4  | 555,2                 | 1,93                           | 24,12                            | 408,1                 | 1,42                           | 17,73                            |
| 2017                   | 33 843,1  | 559,0                 | 1,65                           | 21,42                            | 410,9                 | 1,21                           | 15,74                            |
| 2018                   | 39 048,0  | 783,5                 | 2,01                           | 27,59                            | 575,9                 | 1,47                           | 20,28                            |
| 2019 <sup>6)</sup>     | 40 109,3  | 880,2                 | 2,19                           | 31,37                            | 646,9                 | 1,61                           | 23,05                            |
| 2020                   | 41 088,0  | 769,2                 | 1,87                           | 27,75                            | 565,4                 | 1,38                           | 20,40                            |
| 2021 <sup>7)</sup>     | 48 094,2  | 640,8                 | 1,33                           | 23,34                            | 471,0                 | 0,98                           | 17,15                            |
| 2022 <sup>8)</sup>     | 54 248,2  | 961,8                 | 1,77                           | 37,96                            | 706,9                 | 1,30                           | 27,90                            |
| 2023                   | 60 119,2  | 1 896,2               | 3,15                           | 75,83                            | 1 393,7               | 2,32                           | 55,73                            |

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2023; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006. Tous les montants du tableau ont été calculés selon l'information présentée dans les états financiers consolidés.
- 2) Les placements à la valeur comptable sont constitués de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille, ainsi que des placements de portefeuille de celle-ci, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière. La moyenne des placements à la valeur comptable représente la moyenne simple des placements à leur valeur comptable depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice.
- 3) Le montant avant impôt est tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat net. Le montant après impôt est fiscalisé au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.
- 4) Intérêts et dividendes, avant et après impôt, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens.
- 5) Calculé selon le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution, au cours de l'exercice, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés.
- 6) La moyenne des placements à la valeur comptable et les taux de rendement, avant et après impôt, en intérêts et dividendes ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.
- 7) La moyenne des placements à la valeur comptable au 1<sup>er</sup> janvier 2022 a été retraitée en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.
- 8) Retraitement en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

Les intérêts et dividendes ont augmenté en passant de 961,8 \$ en 2022 à 1 896,2 \$ en 2023, grâce surtout à l'accroissement des produits d'intérêts, essentiellement en raison du prolongement de la durée du portefeuille de titres à revenu fixe pour profiter d'une hausse généralisée du rendement des obligations d'État durant toute l'année, des achats nets d'obligations du Trésor américain à long terme en 2023 et des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang en 2022 et en 2023, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une augmentation des charges payées sur des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur.

Les intérêts et les dividendes de la société représentent un taux de rendement avant impôt de 3,15 % pour 2023 (en hausse par rapport au taux de 1,77 % de 2022) et un taux de rendement après impôt de 2,32 % pour 2023 (en hausse par rapport au taux

de 1,30 % de 2022), ces hausses par rapport aux taux de l'exercice précédent ayant pour principales causes les facteurs décrits au paragraphe précédent.

La ventilation des intérêts et des dividendes, par secteur comptable et catégorie, des exercices 2023 et 2022 est présentée dans les tableaux suivants :

*Exercice clos le 31 décembre 2023*

|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |         | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Siège social et<br>éliminations <sup>3)</sup> | Données<br>consolidées |
|---|--|---|---|---------|--|---|---|------------------------|
|   | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total   |  |   |   |                        |
| Produits d'intérêts :                     |  |   |   |         |  |   |   |                        |
| Trésorerie et placements<br>à court terme | 46,8   | 124,5                                   | 62,6  | 233,9   | 15,0   | 7,9   | 22,6  | 279,4                  |
| Obligations                               | 432,1  | 970,9                                   | 114,4   | 1 517,4 | 92,4   | 8,6   | 6,5   | 1 624,9                |
| Dérivés et autres actifs investis         | (2,1)  | (7,4)                                   | 2,4   | (7,1)   | 0,2  | 1,0   | (57,3)  | (63,2)                 |
|   | 476,8  | 1 088,0                                 | 179,4   | 1 744,2 | 107,6  | 17,5  | (28,2)  | 1 841,1                |
| Dividendes                                | 30,4   | 58,4                                    | 16,9  | 105,7   | 10,8   | 16,5  | 0,8   | 133,8                  |
| Charges de placement                      | (63,9)   | (115,3)                                 | (16,0)  | (195,2) | (15,4)   | (110,1)   | 242,0   | (78,7)                 |
| Intérêts et dividendes                    | 443,3  | 1 031,1                                 | 180,3   | 1 654,7 | 103,0  | (76,1)  | 214,6   | 1 896,2                |

*Exercice clos le 31 décembre 2022*

|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |         | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Siège social et<br>éliminations <sup>3)</sup> | Données<br>consolidées |
|---|--|---|---|---------|--|---|---|------------------------|
|   | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total   |  |   |   |                        |
| Produits d'intérêts :                     |  |   |   |         |  |   |   |                        |
| Trésorerie et placements<br>à court terme | 19,8   | 44,4                                    | 24,7  | 88,9    | 2,7  | 1,2   | 8,7   | 101,5                  |
| Obligations                               | 220,1  | 384,1                                   | 73,1  | 677,3   | 53,2   | 8,8   | 13,8  | 753,1                  |
| Dérivés et autres actifs investis         | 9,1  | 19,3                                    | 1,2   | 29,6    | 0,5  | 0,2   | (11,4)  | 18,9                   |
|   | 249,0  | 447,8                                   | 99,0  | 795,8   | 56,4   | 10,2  | 11,1  | 873,5                  |
| Dividendes                                | 32,0   | 54,9                                    | 16,0  | 102,9   | 12,3   | 24,6  | 0,6   | 140,4                  |
| Charges de placement                      | (47,0)   | (89,4)                                  | (16,2)  | (152,6) | (13,1)   | (8,2)   | 121,8   | (52,1)                 |
| Intérêts et dividendes                    | 234,0  | 413,3                                   | 98,8  | 746,1   | 55,6   | 26,6  | 133,5   | 961,8                  |

**Quote-part du résultat net des entreprises associées**

Le montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées pour 2023, soit 1 022,2 \$, reflète surtout une amélioration continue du résultat des participations sous-jacentes de la société dans Eurobank (quote-part de résultat net positif de 437,7 \$, contre 263,0 \$ en 2022) et dans EXCO (quote-part de résultat net positif de 129,1 \$, contre 81,9 \$ en 2022), ce qui a été contrebalancé en partie par une diminution du montant de cette quote-part dans Poseidon (quote-part de résultat net positif de 149,6 \$, contre 258,2 \$ en 2022), dans Résolu (aucune quote-part à cause de la cession de la participation de la société, contre une quote-part de résultat net positif de 159,0 \$ en 2022) et dans Quess (quote-part de résultat net négatif de 47,0 \$, compte tenu d'une perte de valeur hors trésorerie de 52,8 \$, contre une quote-part de résultat net positif de 6,8 \$ en 2022).

La ventilation de la quote-part des résultats nets des entreprises associées, par secteur comptable et catégorie, pour 2023 et 2022 est présentée dans les tableaux suivants :

*Exercice clos le 31 décembre 2023*

|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |              | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Siège social<br>et autres | Données<br>consolidées |
|---|--|---|---|--------------|--|---|---------------------------|------------------------|
|   | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total        |  |   |                           |                        |
| <b>Assurance et réassurance :</b>                               |  |   |   |              |  |   |                           |                        |
| Gulf Insurance <sup>1)</sup>                                    | –  | –                                       | –   | –            | –  | –   | 42,6                      | 42,6                   |
| Digit   | –  | –                                       | 43,2  | 43,2         | –  | –   | –                         | 43,2                   |
| Autres  | 0,7  | 1,9                                     | 7,2   | 9,8          | 0,3  | –   | (15,2)                    | (5,1)                  |
|   | <u>0,7</u>   | <u>1,9</u>                              | <u>50,4</u>                                   | <u>53,0</u>  | <u>0,3</u>   | <u>–</u>  | <u>27,4</u>               | <u>80,7</u>            |
| <b>Sociétés autres que des<br/>sociétés d'assurance :</b>       |  |   |   |              |  |   |                           |                        |
| <i>Inde</i>   |  |   |   |              |  |   |                           |                        |
| IIFL Finance <sup>2)</sup>                                      | –  | –                                       | –   | –            | –  | 45,1  | –                         | 45,1                   |
| Autres  | 2,2  | 0,5                                     | 0,1   | 2,8          | –  | 106,1   | (47,1)                    | 61,8                   |
|   | <u>2,2</u>   | <u>0,5</u>                              | <u>0,1</u>                                    | <u>2,8</u>   | <u>–</u>   | <u>151,2</u>  | <u>(47,1)</u>             | <u>106,9</u>           |
| <i>Immobilier</i>   | (4,7)  | 1,1                                     | –   | (3,6)        | (4,0)  | 0,2   | –                         | (7,4)                  |
| <i>Autres</i>   |  |   |   |              |  |   |                           |                        |
| Eurobank  | 46,9   | 241,2                                   | 48,2  | 336,3        | 57,2   | –   | 44,2                      | 437,7                  |
| Poseidon<br>(antérieurement Atlas)                              | 20,7   | 101,8                                   | 11,9  | 134,4        | 5,7  | –   | 9,5                       | 149,6                  |
| EXCO  | 47,0   | 56,8                                    | 15,5  | 119,3        | 7,1  | –   | 2,7                       | 129,1                  |
| Autres  | 52,3   | 65,9                                    | 1,2   | 119,4        | 9,9  | 0,8   | (4,5)                     | 125,6                  |
|   | <u>166,9</u>                                       | <u>465,7</u>                            | <u>76,8</u>                                   | <u>709,4</u> | <u>79,9</u>  | <u>0,8</u>  | <u>51,9</u>               | <u>842,0</u>           |
|   | <u>164,4</u>                                       | <u>467,3</u>                            | <u>76,9</u>                                   | <u>708,6</u> | <u>75,9</u>  | <u>152,2</u>  | <u>4,8</u>                | <u>941,5</u>           |
| <b>Quote-part du résultat net<br/>des entreprises associées</b> | <u>165,1</u>                                       | <u>469,2</u>                            | <u>127,3</u>                                  | <u>761,6</u> | <u>76,2</u>  | <u>152,2</u>  | <u>32,2</u>               | <u>1 022,2</u>         |

Exercice clos le 31 décembre 2022

|   | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |   |   |               | Assurance<br>vie et<br>Liquidation<br>de sinistres | Sociétés<br>autres que<br>des sociétés<br>d'assurance | Siège social<br>et autres<br>(montants<br>retraités) | Données<br>consolidées<br>(montants<br>retraités) |
|---|--|---|---|---------------|--|---|--|---|
|   | Assureurs<br>nord-<br>américains                   | Assureurs et<br>réassureurs<br>mondiaux | Assureurs et<br>réassureurs<br>internationaux | Total         |  |   |  |   |
| <b>Assurance et réassurance :</b>                           |  |   |   |               |  |   |  |   |
| Gulf Insurance  | –  | –                                       | –   | –             | –  | –   | 60,7   | 60,7  |
| Digit   | –  | –                                       | (11,0)  | (11,0)        | –  | –   | –  | (11,0)  |
| Autres  | (1,8)  | 1,2                                     | (0,7)   | (1,3)         | (0,9)  | –   | (9,4)  | (11,6)  |
|   | <u>(1,8)</u>                                       | <u>1,2</u>                              | <u>(11,7)</u>                                 | <u>(12,3)</u> | <u>(0,9)</u>                                       | <u>–</u>  | <u>51,3</u>  | <u>38,1</u>                                       |
| <b>Sociétés autres que des sociétés d'assurance :</b>       |  |   |   |               |  |   |  |   |
| <i>Inde</i>   |  |   |   |               |  |   |  |   |
| IIFL Finance  | –  | –                                       | –   | –             | –  | 36,5  | –  | 36,5  |
| Autres  | 2,9  | 0,7                                     | 0,1   | 3,7           | –  | 95,7  | 6,6  | 106,0   |
|   | <u>2,9</u>   | <u>0,7</u>                              | <u>0,1</u>                                    | <u>3,7</u>    | <u>–</u>   | <u>132,2</u>  | <u>6,6</u>   | <u>142,5</u>                                      |
| <i>Immobilier</i>   |  |   |   |               |  |   |  |   |
| Autres  | 12,8   | (3,7)                                   | –   | 9,1           | 11,3   | (0,2)   | (0,9)  | 19,3  |
| Eurobank  | 28,3   | 141,6                                   | 28,9  | 198,8         | 21,3   | –   | 42,9   | 263,0   |
| Poseidon<br>(antérieurement Atlas)                          | 29,9   | 194,6                                   | 15,4  | 239,9         | 12,1   | –   | 6,2  | 258,2   |
| Résolu  | 104,8  | 34,6                                    | 11,3  | 150,7         | 4,9  | –   | 3,4  | 159,0   |
| EXCO  | 30,0   | 36,5                                    | 9,0   | 75,5          | 4,6  | –   | 1,8  | 81,9  |
| Autres  | 32,9   | 23,8                                    | (0,6)   | 56,1          | 3,1  | 2,0   | (0,8)  | 60,4  |
|   | <u>225,9</u>                                       | <u>431,1</u>                            | <u>64,0</u>                                   | <u>721,0</u>  | <u>46,0</u>  | <u>2,0</u>  | <u>53,5</u>  | <u>822,5</u>                                      |
|   | <u>241,6</u>                                       | <u>428,1</u>                            | <u>64,1</u>                                   | <u>733,8</u>  | <u>57,3</u>  | <u>134,0</u>  | <u>59,2</u>  | <u>984,3</u>                                      |
| <b>Quote-part du résultat net des entreprises associées</b> |  |   |   |               |  |   |  |   |
|   | <u>239,8</u>                                       | <u>429,3</u>                            | <u>52,4</u>                                   | <u>721,5</u>  | <u>56,4</u>  | <u>134,0</u>  | <u>110,5</u>   | <u>1 022,4</u>                                    |

Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour obtenir des renseignements sur les transactions mentionnées ci-dessous.

- 1) Le 26 décembre 2023, la société a augmenté sa participation dans Gulf Insurance pour la faire passer de 43,7 % à une participation donnant le contrôle de 90,0 % et a commencé à consolider Gulf Insurance.
- 2) En 2023, Fairfax India a vendu une participation de 7,1 % dans IIFL Finance pour un produit brut de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes), ramenant sa participation à 15,1 %. Par conséquent, la société a conclu qu'elle n'exerçait plus d'influence notable sur IIFL Finance et a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans IIFL Finance selon la méthode de la mise en équivalence et a commencé à la classer comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

**Profits (pertes) nets sur placements**

Les profits nets sur placements, de 1 949,5 \$ pour 2023 (pertes nettes de 1 573,2 \$ pour 2022) se ventilent comme suit :

|   | 2023                           |  |                                      | 2022                           |  |                                      |
|---|--------------------------------|--|--------------------------------------|--------------------------------|--|--------------------------------------|
|   | Profits (pertes) réalisés nets | Variation nette des profits (pertes) latents | Profits (pertes) nets sur placements | Profits (pertes) réalisés nets | Variation nette des profits (pertes) latents | Profits (pertes) nets sur placements |
| Actions ordinaires <sup>1)</sup>  | 43,9                           | 420,5  | 464,4                                | 364,5                          | (607,2)                                      | (242,7)                              |
| Obligations et actions privilégiées – convertibles  | (0,2)                          | 77,3   | 77,1                                 | 11,6                           | (253,0)                                      | (241,4)                              |
| Autres dérivés sur actions <sup>2), 3), 4)</sup>  | 144,0                          | 213,2  | 357,2                                | 331,7                          | (140,9)                                      | 190,8                                |
| Cession d'entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance <sup>5)</sup> | 322,0                          | –  | 322,0                                | 45,1                           | –  | 45,1                                 |
| Autres  | (3,1)                          | –  | (3,1)                                | 4,4                            | –  | 4,4                                  |
| Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers                    | 506,6                          | 711,0  | 1 217,6                              | 757,3                          | (1 001,1)                                    | (243,8)                              |
| Obligations   | (587,6)                        | 1 141,9                                      | 554,3                                | (183,6)                        | (1 064,9)                                    | (1 248,5)                            |
| Contrats à terme sur obligations du Trésor américain                                      | 172,3                          | (12,5)                                       | 159,8                                | 163,0                          | (0,6)  | 162,4                                |
| Total des obligations   | (415,3)                        | 1 129,4                                      | 714,1                                | (20,6)                         | (1 065,5)                                    | (1 086,1)                            |
| Change <sup>6)</sup>  | (222,5)                        | 103,7  | (118,8)                              | 266,5                          | (410,1)                                      | (143,6)                              |
| Autres  | 1,6                            | 135,0  | 136,6                                | (85,4)                         | (14,3)                                       | (99,7)                               |
| <b>Profits (pertes) nets sur placements</b>   | <b>(129,6)</b>                 | <b>2 079,1</b>                               | <b>1 949,5</b>                       | <b>917,8</b>                   | <b>(2 491,0)</b>                             | <b>(1 573,2)</b>                     |
| <b>Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :</b>                            |                                |  |                                      |                                |  |                                      |
| Obligations d'États   | (488,7)                        | 932,2  | 443,5                                | (161,3)                        | (567,8)                                      | (729,1)                              |
| États et municipalités américains   | 1,3                            | 25,7   | 27,0                                 | (0,2)                          | (73,5)                                       | (73,7)                               |
| Siège social et autres  | (100,2)                        | 184,0  | 83,8                                 | (22,1)                         | (423,6)                                      | (445,7)                              |
|   | <b>(587,6)</b>                 | <b>1 141,9</b>                               | <b>554,3</b>                         | <b>(183,6)</b>                 | <b>(1 064,9)</b>                             | <b>(1 248,5)</b>                     |

Voir la note 5 (Trésorerie et placements), la note 6 (Participations dans des entreprises associées) et la note 7 (Dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour obtenir des renseignements sur les transactions suivantes :

- 1) Le 31 août 2022, Stelco a racheté 5,1 millions de ses actions ordinaires en circulation dans le cadre de son offre publique de rachat importante, ce qui a entraîné la perte d'un certain droit détenu par un autre investisseur et l'augmentation de la participation de la société dans Stelco, qui a été portée à 20,5 %. Par conséquent, la société a commencé à comptabiliser sa participation dans Stelco selon la méthode de la mise en équivalence à cette date et a donc reclassé des profits latents de 151,9 \$ dans les profits réalisés, l'effet net étant nul dans l'état consolidé du résultat net.
- 2) Les autres dérivés sur actions comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les bons de souscription d'actions, les options sur actions et les AVLN contractés avec RiverStone Barbados. La variation nette des profits (pertes) latents de 2023 rend compte des profits latents de 320,6 \$ (100,6 \$ en 2022) sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur, dont la juste valeur de 516,9 \$ au 31 décembre 2023 (196,3 \$ au 31 décembre 2022) était comptabilisée en tant que trésorerie et placements de la société de portefeuille.
- 3) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets sur les swaps sur rendement total dont les contreparties sont généralement tenues de régler en trésorerie la variation mensuelle ou trimestrielle de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente même si les positions sur les swaps restent ouvertes après le règlement en trésorerie. Les profits (pertes) réalisés nets en 2023 comprennent des profits réalisés de 304,2 \$ (154,8 \$ en 2022) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en positions acheteur, qui représente les montants de règlement en trésorerie comptabilisés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille ».
- 4) Le 6 avril 2022, la société a acquis 25,0 millions d'actions ordinaires d'Atlas en exerçant ses bons de souscription d'Atlas au prix d'exercice de 8,05 \$ l'action, pour une contrepartie en trésorerie totale de 201,3 \$ et a comptabilisé une perte nette sur placements de 37,2 \$ (profits réalisés de 58,6 \$, dont une tranche de 95,8 \$ a été comptabilisée dans les profits latents pour les exercices antérieurs) lors de la décomptabilisation des bons de souscription d'actions.
- 5) En 2023, Fairfax India a vendu une participation de 7,1 % qu'elle détenait dans IIFL Finance pour un produit brut de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes), ramenant sa participation à 15,1 %, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 88,6 \$. Par conséquent, la société a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans IIFL Finance selon la méthode de la mise en équivalence, a commencé à la classer comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et a comptabilisé un profit réalisé sur réévaluation de 204,2 \$ dans l'état consolidé du résultat net.
- 6) Les pertes de change nettes découlent surtout des activités de souscription en 2023, étant compensées partiellement par des profits de change nets sur les activités d'investissement. Les profits de change nets sur les activités d'investissement de 2023 traduisent essentiellement l'effet de l'appréciation du réal brésilien, du dollar canadien et de la livre sterling face au dollar américain sur les placements libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre sterling. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2022 sont essentiellement liées à l'appréciation du dollar américain relativement aux placements de la société libellés en roupie indienne, en dollar canadien, en livre égyptienne, en roupie sri-lankaise et en livre sterling, en partie contrebalancée par des profits de change nets sur les placements libellés en dollars américains détenus par des filiales ayant le dollar canadien ou la livre sterling comme monnaie fonctionnelle, le dollar américain s'étant apprécié par rapport à ces monnaies.

**Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers :** Les positions acheteur sur titres de capitaux propres et les effets financiers ne tiennent pas compte des placements de la société dans les entreprises associées et les coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, ni des autres placements en actions et en titres assimilables à des actions, qui sont considérés comme des placements stratégiques à long terme. En 2023, les positions acheteurs sur titres de capitaux propres de la société ont donné lieu à des profits nets de 1 217,6 \$ qui représentent essentiellement les éléments suivants : profits nets sur des actions ordinaires (464,4 \$) et sur des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur (349,1 \$, compte tenu des profits nets de 624,8 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax, dont les cocontractants sont des banques canadiennes);

---

profits réalisés sur la cession partielle de la participation de la société dans IIFL Finance, qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (292,8 \$ compte tenu d'un profit de 204,2 \$ réalisé sur réévaluation lors du reclassement de la participation résiduelle de la société comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net); les AVLN contractés avec RiverStone Barbados (78,0 \$); profits réalisés sur la cession de la participation, comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, de la société dans Résolu (44,2 \$).

Les pertes nettes sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres en 2022, de 243,8 \$, représentent essentiellement les pertes nettes sur des actions ordinaires (242,7 \$), sur des obligations convertibles (237,0 \$), sur les AVLN contractés avec RiverStone Barbados (87,3 \$) et sur les bons de souscription d'actions et les options sur actions (50,0 \$), partiellement compensées par des profits nets sur des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur (soit 328,1 \$ qui comprenaient des profits nets de 255,4 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur dont les cocontractants sont des banques canadiennes).

**Obligations :** Les profits nets sur des obligations, de 714,1 \$ pour 2023, comprennent essentiellement des profits nets sur des obligations du Trésor américain (253,2 \$), sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain (159,8 \$), sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (dont 83,8 \$ découlent surtout d'obligations de sociétés canadiennes et d'autres obligations de sociétés) et sur des obligations du gouvernement grec (80,0 \$).

Les pertes nettes sur les obligations, de 1 086,1 \$ pour 2022, comprenaient essentiellement les pertes nettes sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (445,7 \$, principalement sur les obligations de sociétés américaines et d'autres sociétés), des obligations du Trésor américain (442,1 \$), des obligations du gouvernement grec (157,8 \$) et des obligations d'États et de municipalités américains (73,7 \$), compensées en partie par des profits nets sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain (162,4 \$).

Afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines, aux obligations d'États et de municipalités américains détenus dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notional de 292,8 \$ au 31 décembre 2023 (183,7 \$ au 31 décembre 2022). Les contrats ont une durée moyenne de moins de six mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. Par ailleurs, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt d'un notional de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2023 (néant au 31 décembre 2022) qui donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables pour une majorité du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang.

**Effet du change :** Les pertes de change nettes de 118,8 \$ pour 2023 reflètent surtout des pertes de change nettes de 170,2 \$ sur les activités de souscription et des pertes de change nettes de 60,0 \$ sur des contrats de change, qui sont partiellement compensées par des profits de change nets de 111,4 \$ sur les activités d'investissement (traduisant essentiellement l'effet de l'appréciation du réal brésilien, du dollar canadien et de la livre sterling face au dollar américain sur les placements libellés en réals brésiliens, en dollars canadiens et en livres sterling).

Les pertes de change nettes de 2022, soit 143,6 \$, représentent essentiellement des pertes de change nettes de 367,0 \$ sur les activités d'investissement (découlant surtout de l'appréciation du dollar américain face à la roupie indienne, au dollar canadien, à la livre égyptienne, à la roupie sri-lankaise et à la livre sterling, monnaies dans lesquelles sont libellés les placements de la société, ce facteur étant compensé en partie par des profits de change nets sur les placements libellés en dollars américains détenus par des filiales dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien ou la livre sterling, le dollar américain s'étant apprécié par rapport à ces devises), ces pertes étant partiellement compensées par des profits de change nets de 169,8 \$ sur les activités de souscription et par des profits de change nets de 53,6 \$ sur des contrats de change.

### **Rendement total du portefeuille de placements**

Le tableau qui suit indique les rendements du portefeuille de placements que la société a enregistrés pour son premier exercice et ses dix derniers exercices. Pour les exercices 1986 à 2006, le rendement total des placements moyens, qui est une mesure financière complémentaire, comprenait les intérêts et dividendes, les profits (pertes) réalisés nets et la variation des profits (pertes) latents nets, car la majeure partie du portefeuille de placements de la société était comptabilisée au coût ou au coût amorti, conformément aux PCGR du Canada. Pour les exercices 2007 à 2009, en application des PCGR du Canada, la société devait comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur et, par conséquent, le rendement total des placements moyens pendant cette période comprenait les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net et les profits (pertes) latents nets sur placements comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Le 1<sup>er</sup> janvier 2010, la société a adopté les normes comptables IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la majorité de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net. Par conséquent, le rendement total des placements moyens des exercices 2010 à 2023 comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements et la quote-part du résultat net des entreprises associées tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens. Tous les montants indiqués ci-dessus, qui ont servi au calcul du rendement total des placements moyens, sont avant impôt et sont tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés.

| Exercice <sup>1)</sup>   | Placements moyens à la valeur comptable <sup>2)</sup> | Intérêts et dividendes | Profits (pertes) réalisés nets | Variation des profits (pertes) latents | Profits (pertes) nets sur placements <sup>3)</sup> | Quote-part des résultats nets des entreprises associées | Rendement total des placements moyens (%) |                          |
|--------------------------|---|------------------------|--------------------------------|--|--|---|---|--------------------------|
| 1986                     | 46,3  | 3,4                    | 0,7                            | (0,2)                                  | –  | –   | 3,9                                       | 8,4                      |
| ↓                        |   |                        |                                |  |  |   |   |                          |
| 2014                     | 25 527,2  | 403,8                  | –                              | –                                      | 1 682,7  | 105,7   | 2 192,2                                   | 8,6                      |
| 2015                     | 27 604,4  | 512,2                  | –                              | –                                      | (341,3)  | 172,9   | 343,8                                     | 1,2                      |
| 2016                     | 28 723,4  | 555,2                  | –                              | –                                      | (1 223,3)  | 24,2  | (643,9)                                   | (2,2)                    |
| 2017                     | 33 843,1  | 559,0                  | –                              | –                                      | 1 542,4  | 200,5   | 2 301,9                                   | 6,8                      |
| 2018                     | 39 048,0  | 783,5                  | –                              | –                                      | 221,3  | 221,1   | 1 225,9                                   | 3,1                      |
| 2019 <sup>4)</sup>       | 40 109,3  | 880,2                  | –                              | –                                      | 1 710,6  | 169,6   | 2 760,4                                   | 6,9                      |
| 2020                     | 41 088,0  | 769,2                  | –                              | –                                      | 329,9  | (112,8)   | 986,3                                     | 2,4                      |
| 2021 <sup>5)</sup>       | 48 094,2  | 640,8                  | –                              | –                                      | 3 403,9  | 402,0   | 4 446,7                                   | 9,2                      |
| 2022 <sup>6)</sup>       | 54 248,2  | 961,8                  | –                              | –                                      | (1 743,0)  | 1 022,4   | 241,2                                     | 0,4                      |
| 2023                     | 60 119,2  | 1 896,2                | –                              | –                                      | 2 119,7  | 1 022,2   | 5 038,1                                   | 8,4                      |
| Cumul depuis la création |   | <u>16 936,7</u>        | <u>3 887,8</u>                 |  | <u>12 791,3</u>                                    | <u>3 387,3</u>  | <u>38 267,1</u>                           | <u>7,7</u> <sup>7)</sup> |

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2023; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.

2) Les placements à la valeur comptable sont constitués de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille, ainsi que des placements de portefeuille de celle-ci, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière. La moyenne des placements à la valeur comptable représente la moyenne simple des placements à leur valeur comptable depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice.

3) Compte non tenu des profits (pertes) de change nets comptabilisés à l'égard des activités de souscription de la société depuis 2008, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés.

4) La moyenne des placements à la valeur comptable et le rendement total des placements moyens ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient présentés en tant qu'actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

5) La moyenne des placements à la valeur comptable au 1<sup>er</sup> janvier 2022 a été retraitée en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

6) Retraitement en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

7) Moyenne simple du rendement total des placements moyens pour chacune des 38 années.

Les profits sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de la société depuis 1985, et leur apport global au total des capitaux propres depuis la création s'élève à 17 737,8 \$ (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 2023, le rendement total des placements moyens s'établit en moyenne à 7,7 %.

La philosophie de placement de la société est axée sur la valeur à long terme. La société continue de penser que les marchés de capitaux mondiaux demeureront instables pour les actions ordinaires, les obligations, les dérivés et autres titres.

## Obligations

### Risque de crédit

Au 31 décembre 2023, 79,1 % (80,1 % au 31 décembre 2022) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 56,6 % (60,6 % au 31 décembre 2022) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). Au 31 décembre 2023, le portefeuille de titres à revenu fixe comprenait les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang totalisant 4 685,4 \$ (2 500,7 \$ au 31 décembre 2022), garantis par des biens immobiliers majoritairement aux États-Unis, en Europe et au Canada, ce qui réduisait le risque de crédit de la société à l'égard de ces placements. Voir la rubrique « Placements dans des titres de créance » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour une analyse du risque de crédit lié au portefeuille de titres à revenu fixe de la société.

## Risque de taux d'intérêt

Des hausses hypothétiques de 100 et de 200 points de base parallèlement à la courbe des taux d'intérêt réduiraient respectivement le résultat net de 991,9 \$ et de 1 934,7 \$ (435,4 \$ et 852,9 \$ en 2022).

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a augmenté en 2023, surtout à cause des réinvestissements nets des produits résultant de la vente et de l'arrivée à échéance d'obligations du Trésor américain à court terme dans des obligations du Trésor américain à long terme (essentiellement d'une durée de 5 à 7 ans), des achats nets d'obligations de sociétés, d'obligations d'autres gouvernements et de prêts hypothécaires de premier rang et de la consolidation du portefeuille de titres à revenu fixe de Gulf Insurance. Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines et obligations à long terme d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 292,8 \$ au 31 décembre 2023 (183,7 \$ au 31 décembre 2022). Les contrats ont une durée moyenne de moins de six mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. Par ailleurs, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2023 (néant au 31 décembre 2022) qui donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables pour une majorité du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt est analysée de façon plus approfondie à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

## Actions ordinaires

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. La variation de la juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions qui se rapportent à des placements dans des entreprises associées et des coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, et de certains autres placements en actions et en titres assimilables à des actions, tous ces placements étant considérés comme des placements stratégiques à long terme, est donc exclue de l'analyse qui suit.

En 2023, la position de la société sur les actions et titres assimilables à des actions s'est accrue, reflétant essentiellement la plus-value latente nette des positions sur des actions ordinaires, la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées et une augmentation du notionnel des swaps sur rendement total d'actions individuelles détenus en position acheteur à des fins de placement (surtout par suite des profits nets de 624,8 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur, dont les cocontractants sont des banques canadiennes).

L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. Dans un avenir prévisible, la société privilégiera une philosophie de placement à long terme axée sur la valeur, en recherchant des placements abordables, dont le prix serait inférieur à leur valeur intrinsèque, qui offriraient une marge de sécurité.

Une baisse hypothétique de 10 % et de 20 % de la valeur des actions sur les marchés mondiaux au 31 décembre 2023 aurait réduit le résultat net de la société de 781,1 \$ et de 1 522,8 \$ (646,8 \$ et 1 287,8 \$ au 31 décembre 2022). Les positions acheteur de la société sur des titres de capitaux propres et son exposition aux fluctuations des cours de marché sont analysées de façon plus approfondie à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et les participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société détenait aux 31 décembre 2023 et 2022 selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

|   | 31 décembre<br>2023 <sup>1), 2)</sup> | 31 décembre<br>2022 <sup>1), 2)</sup> |
|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Services financiers et fonds de placement | 9 621,2                               | 7 486,6                               |
| Secteurs commercial et industriel         | 4 921,1                               | 4 082,3                               |
| Produits de consommation et autres        | 2 430,3                               | 1 956,0                               |
|   | <u>16 972,6</u>                       | <u>13 524,9</u>                       |

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 305,7 \$ au 31 décembre 2023 (202,8 \$ au 31 décembre 2022).

2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et coentreprises d'assurance et de réassurance qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et les participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société détenait aux 31 décembre 2023 et 2022 entre les dix principaux pays où les émetteurs résidaient.

|                          | 31 décembre<br>2023 <sup>1), 2)</sup> | 31 décembre<br>2022 <sup>1), 2)</sup> |
|--------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Canada <sup>3)</sup>     | 5 465,7                               | 5 031,0                               |
| États-Unis <sup>4)</sup> | 3 457,6                               | 2 574,7                               |
| Inde <sup>5)</sup>       | 2 669,2                               | 2 156,5                               |
| Grèce <sup>6)</sup>      | 2 422,2                               | 1 624,6                               |
| Royaume-Uni              | 630,6                                 | 377,4                                 |
| Égypte                   | 489,2                                 | 324,4                                 |
| Singapour                | 197,9                                 | 218,0                                 |
| Thaïlande                | 183,2                                 | 147,9                                 |
| Pays-Bas                 | 144,4                                 | 130,8                                 |
| Chine                    | 140,8                                 | 144,0                                 |
| Tous les autres          | 1 171,8                               | 795,6                                 |
|                          | <u>16 972,6</u>                       | <u>13 524,9</u>                       |

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 305,7 \$ au 31 décembre 2023 (202,8 \$ au 31 décembre 2022).

2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et coentreprises d'assurance et de réassurance qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme.

3) L'augmentation en glissement annuel reflète surtout les profits nets sur placements comptabilisés au titre des placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur et la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées, ce qui est partiellement contrebalancé par la cession de la participation de la société dans Résolu qui était comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

4) L'augmentation en glissement annuel reflète surtout les achats nets d'actions ordinaires, les profits latents nets sur des actions ordinaires et la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées.

5) Détenus essentiellement par Fairfax India, dans laquelle la société détient une participation de 42,5 %, la participation restante de 57,5 % étant détenue par les détenteurs de la participation ne donnant pas le contrôle.

6) L'augmentation en glissement annuel reflète essentiellement la quote-part du résultat net positif d'Eurobank et l'achat d'actions ordinaires d'Eurobank détenus par le biais du placement de la société dans les AVLN contractés avec RiverStone Barbados.

### Dérivés et contreparties aux dérivés

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. Selon ces ententes, les contreparties sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimaux) en faveur de la société, selon la juste valeur des contrats dérivés, calculée quotidiennement. Les ententes négociées avec les contreparties prévoient un règlement net unique de tous les instruments financiers visés en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui permet à la société de compenser ses obligations envers la contrepartie à hauteur du montant total à recevoir de cette contrepartie. L'exposition de la société au risque de contrepartie associé à la position nette sur dérivés au 31 décembre 2023 était estimée à 87,1 \$ (11,7 \$ au 31 décembre 2022).

Voir la sous-rubrique « Contreparties aux contrats dérivés » de la rubrique « Risque de crédit » à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour une analyse et un tableau analytique du risque de contrepartie associé aux contrats dérivés de la société.

### Fonds de caisse

Dans le secteur de l'assurance en général, le fonds de caisse représente les fonds pouvant faire l'objet de placements et qui sont générés lorsqu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres. La société calcule son fonds de caisse en additionnant ses passifs au titre des contrats d'assurance de dommages (compte non tenu des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation) et ses montants à payer au titre des contrats d'assurance, et en déduisant de ce total la somme de ses actifs au titre des contrats de réassurance détenus (compte non tenu des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation) et de ses créances découlant de contrats d'assurance. Le coût (ou l'avantage) annuel du fonds de caisse correspond au pourcentage du résultat technique annuel par rapport au fonds de caisse moyen de l'exercice (moyenne simple du fonds de caisse depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice) et indique un avantage annuel si l'année se solde par un bénéfice technique pour la société, ou un coût annuel si l'année se solde par une perte technique.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse accumulé et le coût (l'avantage) de ce fonds de caisse pour les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société. Le fonds de caisse moyen a augmenté de 12,5 % en 2023 en se chiffrant à 31 249,8 \$, sans entraîner de coût.

| Exercice  | Bénéfice technique <sup>1)</sup> | Fonds de caisse moyen <sup>1)</sup> | Coût (avantage) du fonds de caisse | Rendement moyen des bons du Trésor américain à long terme |
|---|----------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|---|
| 1986  | 2,5                              | 21,6                                | (11,6) %                           | 9,6 %   |
| ↓   |                                  |                                     |                                    |   |
| 2019  | 394,5                            | 20 149,6                            | (2,0) %                            | 1,8 %   |
| 2020  | 309,0                            | 21 668,1                            | (1,4) %                            | 1,2 %   |
| 2021  | 801,2                            | 24 320,9                            | (3,3) %                            | 1,9 %   |
| 2022  | 1 105,3                          | 27 775,2                            | (4,0) %                            | 2,8 %   |
| 2023  | 1 522,2                          | 31 249,8                            | (4,9) %                            | 3,3 %   |
| Moyenne pondérée depuis la création   |                                  |                                     | (1,0) %                            | 3,1 %   |
| Avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax |                                  |                                     | (4,1) %                            |   |

1) Selon IFRS 17 pour 2022 et 2023; selon IFRS 4 pour 2010 à 2021; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Les bénéfices techniques des filiales d'assurance et de réassurance de dommages pour 2023 et 2022 sont présentés à la rubrique « Sources du résultat net » du présent rapport de gestion.

Le tableau ci-dessus illustre l'avantage net moyen pondéré du fonds de caisse de la société depuis sa création, qui correspond à 1,0 %, ce qui signifie que le fonds de caisse n'a rien coûté à la société, mais qu'il lui a plutôt procuré un avantage net (dans les années de rentabilité technique, la société peut effectivement contracter des emprunts sans aucun coût) comparativement au coût d'emprunt représenté par le rendement moyen pondéré des bons du Trésor canadien à long terme de 3,1 % depuis la création de la société. Ainsi, l'avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax, de 4,1 %, est tout à l'avantage de la société. L'objectif à long terme de la société est d'augmenter le fonds de caisse sans subir de coût en réussissant à garder des ratios mixtes inférieurs à 100 % continuellement et en investissant ce fonds de caisse en vue de rendements positifs.

Le fonds de caisse à la clôture de chacun des cinq derniers exercices se ventile comme suit :

| Exercice <sup>1)</sup> | Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages |                                   |   |          | Liquidation de sinistres <sup>2)</sup> | Fonds de caisse consolidé |
|------------------------|--|-----------------------------------|---|----------|--|---------------------------|
|                        | Assureurs nord-américains                          | Assureurs et réassureurs mondiaux | Assureurs et réassureurs internationaux | Total    |  |                           |
| 2019                   | 6 043,4  | 13 259,4                          | 1 328,3                                 | 20 631,1 | 1 747,4                                | 22 378,5                  |
| 2020                   | 6 514,2  | 14 835,5                          | 1 355,3                                 | 22 705,0 | 1 572,8                                | 24 277,8                  |
| 2021                   | 7 026,9  | 17 262,5                          | 1 647,4                                 | 25 936,8 | 1 900,1                                | 27 836,9                  |
| 2022                   | 7 873,3  | 19 577,5                          | 1 632,9                                 | 29 083,7 | 1 775,4                                | 30 859,1                  |
| 2023                   | 8 890,2  | 21 391,8                          | 3 133,9                                 | 33 415,9 | 1 659,2                                | 35 075,1                  |

1) Selon IFRS 17 pour 2022 et 2023; selon IFRS 4 pour 2019 à 2021.

2) Le secteur Liquidation de sinistres est un secteur comptable faisant partie du secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres.

En 2023, le fonds de caisse de la société en rapport avec l'assurance et la réassurance de dommages s'est accru de 4 332,2 \$ en atteignant 33 415,9 \$, sans aucun coût pour la société, ce qui s'explique surtout par l'acquisition de Gulf Insurance et par une hausse du fonds de caisse chez le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, Crum & Forster et Northbridge. La hausse du fonds de caisse résulte essentiellement de l'accroissement des passifs au titre des contrats d'assurance, contrebalancé en partie par l'augmentation des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, l'augmentation des créances découlant de contrats d'assurance et la diminution des montants à payer au titre de contrats d'assurance. Le fonds de caisse consolidé de la société a aussi été touché en partie par une diminution chez le secteur Liquidation de sinistres, surtout en raison d'une réduction des passifs au titre des contrats d'assurance, ce qui reflète les progrès encore réalisés par le secteur Liquidation de sinistres dans le règlement de ses passifs au titre des sinistres, ce qui a été partiellement contrebalancé par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures relatifs aux risques de l'amiante, de pollution et autres risques.

Le fonds de caisse, le fonds de caisse moyen et le coût (ou l'avantage) du fonds de caisse sont des mesures financières complémentaires qui sont calculées à l'aide des montants présentés dans les états financiers consolidés, compte non tenu des activités d'assurance vie de la société et des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation. Le fonds de caisse figurant au tableau ci-dessus est rapproché des montants présentés dans l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre, comme suit :

|   | 31 décembre 2023                     |                           |                               |                  | Données consolidées |
|---|--------------------------------------|---------------------------|-------------------------------|------------------|---------------------|
|   | Comme présenté ci-dessus             | Activités d'assurance vie | Ajustement au titre du risque | Actualisation    |                     |
| Passifs au titre de contrats d'assurance            | 46 875,9                             | 3 051,2                   | 3 415,1                       | (7 170,8)        | 46 171,4            |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance   | 568,3                                | 638,6                     | –                             | –                | 1 206,9             |
|   | <u>47 444,2</u>                      | <u>3 689,8</u>            | <u>3 415,1</u>                | <u>(7 170,8)</u> | <u>47 378,3</u>     |
| Actifs au titre des contrats de réassurance détenus | 11 443,0                             | 80,6                      | 1 105,7                       | (1 741,6)        | 10 887,7            |
| Créances découlant de contrats d'assurance          | 926,1                                | –                         | –                             | –                | 926,1               |
|   | <u>12 369,1</u>                      | <u>80,6</u>               | <u>1 105,7</u>                | <u>(1 741,6)</u> | <u>11 813,8</u>     |
| Fonds de caisse                                     | <u>35 075,1</u>                      | <u>3 609,2</u>            | <u>2 309,4</u>                | <u>(5 429,2)</u> | <u>35 564,5</u>     |
|   | <b>31 décembre 2022<sup>1)</sup></b> |                           |                               |                  |                     |
|   | Comme présenté ci-dessus             | Activités d'assurance vie | Ajustement au titre du risque | Actualisation    | Données consolidées |
| Passifs au titre de contrats d'assurance            | 40 891,9                             | 2 523,5                   | 3 123,7                       | (6 632,5)        | 39 906,6            |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance   | 795,4                                | 607,3                     | –                             | –                | 1 402,7             |
|   | <u>41 687,3</u>                      | <u>3 130,8</u>            | <u>3 123,7</u>                | <u>(6 632,5)</u> | <u>41 309,3</u>     |
| Actifs au titre des contrats de réassurance détenus | 10 179,3                             | 4,9                       | 1 032,9                       | (1 525,6)        | 9 691,5             |
| Créances découlant de contrats d'assurance          | 648,9                                | –                         | –                             | –                | 648,9               |
|   | <u>10 828,2</u>                      | <u>4,9</u>                | <u>1 032,9</u>                | <u>(1 525,6)</u> | <u>10 340,4</u>     |
| Fonds de caisse                                     | <u>30 859,1</u>                      | <u>3 125,9</u>            | <u>2 090,8</u>                | <u>(5 106,9)</u> | <u>30 968,9</u>     |

1) Les montants présentés pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 ont été retraités et calculés en fonction des montants présentés dans les états financiers consolidés établis selon IFRS 17, comme il est décrit à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

## Situation financière

### Sources de financement et gestion du capital

Au 31 décembre 2023, le total des capitaux permanents de la société avait nettement augmenté en s'établissant à 37 424,4 \$, contre 31 643,6 \$ au 31 décembre 2022, ce qui reflétait essentiellement le résultat net positif record de 2023. Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont continué de maintenir un capital supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques. Les variations du total des capitaux permanents et de ses composantes, les mesures et ratios utilisés par la société pour la gestion du capital et les niveaux de capital des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages sont décrits à la rubrique « Gestion du capital » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Le ratio des primes nettes émises par rapport à l'excédent prescrit par la loi (ou total des capitaux propres) est une mesure couramment utilisée dans le secteur de l'assurance dommages pour évaluer la suffisance du capital. Ce ratio, qui est une mesure financière complémentaire dont se sert la société pour évaluer la suffisance du capital et la capacité de souscription, est présenté ci-après pour les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages.

|   | Ratio primes nettes<br>émises/excédent prescrit<br>par la loi |      |
|---|---|------|
|   | 2023  | 2022 |
| <b>Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages</b> |   |      |
| <b>Assureurs nord-américains</b>                          |   |      |
| Northbridge   | 1,1   | 1,2  |
| Crum & Forster  | 1,7   | 1,8  |
| Zenith National   | 1,0   | 1,0  |
| <b>Assureurs et réassureurs mondiaux</b>                  |   |      |
| Allied World <sup>1)</sup>                                | 0,9   | 1,0  |
| Odyssey Group   | 0,8   | 1,1  |
| Brit  | 1,0   | 1,5  |
| <b>Assureurs et réassureurs internationaux</b>            |   |      |
| Gulf Insurance <sup>2)</sup>                              | 1,4   | –    |
| Fairfax Asia <sup>3)</sup>                                | 0,6   | 0,5  |
| Autres  | 1,1   | 1,2  |
| <b>Secteur de l'assurance aux États-Unis</b>              | 0,9   | 0,8  |

1) Les ratios d'Allied World sont basés sur les capitaux propres établis conformément aux PCGR américains, soit 5 670,0 \$ au 31 décembre 2023 (4 594,7 \$ au 31 décembre 2022).

2) Gulf Insurance a été consolidée le 26 décembre 2023.

3) Le total des capitaux propres exclut certains placements de la société de portefeuille.

Le tableau suivant présente les notations de crédit et de solidité financière attribuées au 31 décembre 2023 à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation en tant qu'émetteurs.

|  | A.M. Best | Standard<br>& Poor's | Moody's | DBRS     | Fitch |
|--|-----------|----------------------|---------|----------|-------|
| <b>Notation de la qualité du crédit de l'émetteur</b>      |           |                      |         |          |       |
| Fairfax Financial Holdings Limited                         | bbb+      | BBB                  | Baa2    | A (bas)  | BBB   |
| <b>Notation de solidité financière</b>                     |           |                      |         |          |       |
| <b>Assureurs nord-américains</b>                           |           |                      |         |          |       |
| Northbridge Financial Corporation <sup>1)</sup>            | A         | A                    | A3      | A (haut) | –     |
| Crum & Forster Holdings Corp. <sup>1)</sup>                | A         | A                    | A3      | –        | –     |
| Zenith National Insurance Corp. <sup>1)</sup>              | A         | A                    | A3      | –        | –     |
| <b>Assureurs et réassureurs mondiaux</b>                   |           |                      |         |          |       |
| Allied World Assurance Company Holdings, Ltd <sup>1)</sup> | A         | A                    | A2      | –        | –     |
| Odyssey Group Holdings, Inc. <sup>1)</sup>                 | A+        | A                    | A2      | –        | –     |
| Brit Limited <sup>2)</sup>                                 | A         | AA-                  | –       | –        | AA-   |
| <b>Assureurs et réassureurs internationaux</b>             |           |                      |         |          |       |
| Gulf Insurance Group K.S.C.P.                              | A         | A                    | A2      | –        | –     |
| Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited               | –         | A                    | –       | –        | –     |
| Singapore Reinsurance Corporation Limited                  | A         | –                    | –       | –        | –     |
| Wentworth Insurance Company Ltd.                           | A         | –                    | –       | –        | –     |
| Polish Re  | A-        | –                    | –       | –        | –     |
| Colonnade Insurance S.A.                                   | A-        | –                    | –       | –        | –     |

1) Les notations de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

2) Les notations de Brit sont celles qu'A.M. Best, Standard & Poor's et Fitch ont attribuées à Lloyd's.

En 2023, Moody's a rehaussé la notation de crédit de l'émetteur Fairfax pour la faire passer de Baa3 à Baa2, ainsi que la notation de solidité financière de Zenith et de Crum & Forster pour la faire passer de Baa1 à A3 et celle de Gulf Insurance, de A3 à A2. Quant à DBRS, elle a rehaussé la notation de crédit de l'émetteur Fairfax en la faisant passer de BBB (haut) à A (bas) et la notation de solidité financière de Northbridge en la faisant passer de A à A (haut). A.M. Best a relevé la notation de crédit de l'émetteur Fairfax en la faisant passer de bbb à bbb+ et la notation de solidité financière d'Odyssey Group, de A à A+, tandis que S&P a rehaussé la notation de solidité financière de Society of Lloyd's en la faisant passer de A+ à AA-. Toujours en 2023, Fitch a attribué la note BBB aux titres de créance de premier rang de Fairfax. Les notations de crédit et de solidité financière attribuées au 31 décembre 2023 à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation en tant qu'émetteurs n'ont subi aucun autre changement depuis le 31 décembre 2022.

### Valeur comptable d'une action (montant de base)

Au 31 décembre 2023, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires totalisaient 21 615,0 \$, soit 939,65 \$ par action (montant de base), contre 17 780,3 \$ et 762,28 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2022, soit une hausse du montant de base par action de 23,3 % en 2023 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2023; hausse de 24,7 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

L'augmentation de la valeur comptable d'une action (montant de base) découle surtout du résultat net positif record attribuable aux actionnaires de Fairfax de 4 381,8 \$, ce qui est partiellement contrebalancé par des versements de dividendes sur actions ordinaires et actions privilégiées de 294,9 \$ et des rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie en trésorerie de 273,6 \$.

En 2023, le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation a baissé de 322 057, surtout en raison du rachat de 364 723 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, cette diminution étant compensée en partie par des émissions nettes de 42 666 actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (qui seront utilisées pour les droits à des paiements fondés sur des actions de la société). Au 31 décembre 2023, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 23 003 248.

Durant ces cinq dernières années, la société n'a émis aucune action ordinaire, mais elle a racheté des actions ordinaires aux fins d'annulation, comme suit :

| Année              | Nombre d'actions à droit de vote subalterne rachetées | Prix de rachat moyen par action <sup>1)</sup> | Coût de rachat net |
|--------------------|---|---|--------------------|
| 2019 <sup>2)</sup> | 249 361   | 473,21 \$                                     | 118,0              |
| 2020 <sup>2)</sup> | 343 871   | 293,42 \$                                     | 100,9              |
| 2021 <sup>3)</sup> | 2 137 923   | 494,92 \$                                     | 1 058,1            |
| 2022 <sup>2)</sup> | 387 790   | 514,71 \$                                     | 199,6              |
| 2023 <sup>2)</sup> | 364 723   | 749,99 \$                                     | 273,6              |

1) La société calcule le prix de rachat moyen d'une action pour un exercice donné en divisant le coût total de rachat net par le nombre d'actions à droit de vote subalterne rachetées aux fins d'annulation, en fonction des chiffres présentés dans les états financiers consolidés.

2) Rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités que la société a lancées.

3) Rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre d'une offre publique de rachat importante clôturée le 29 décembre 2021, soit 2 000 000 d'actions au prix de 500,00 \$ l'action, ainsi que dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, soit 137 923 actions.

### Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable

Le tableau ci-après présente l'excédent (l'insuffisance), avant impôt, de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des placements dans des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société considère comme des placements de portefeuille. Ces montants, bien qu'ils ne soient pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d'une action (montant de base), sont régulièrement scrutés par la direction en tant qu'indicateurs du rendement des placements. Au 31 décembre 2023, l'excédent total de la juste valeur par rapport à la valeur comptable, avant impôt, de ces placements se chiffrait à 1 006,0 \$, contre 310,0 \$ au 31 décembre 2022, dont une tranche de 315,2 \$ de cette augmentation était en rapport avec la participation de la société dans la société cotée en bourse Eurobank.

|   | 31 décembre 2023 |                  |  | 31 décembre 2022 |                  |  |
|---|------------------|------------------|--|------------------|------------------|--|
|   | Juste valeur     | Valeur comptable | Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable | Juste valeur     | Valeur comptable | Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable |
| Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance <sup>1)</sup> : |                  |                  |  |                  |                  |  |
| Eurobank  | 2 251,6          | 2 099,5          | 152,1  | 1 344,5          | 1 507,6          | (163,1)  |
| Poseidon (antérieurement Atlas) <sup>2)</sup>                                     | 2 046,3          | 1 706,4          | 339,9  | 1 864,7          | 1 506,3          | 358,4  |
| Quess   | 321,9            | 430,2            | (108,3)  | 222,2            | 447,1            | (224,9)  |
| Tous les autres   | 2 206,1          | 1 985,6          | 220,5  | 2 252,9          | 1 957,0          | 295,9  |
|   | <u>6 825,9</u>   | <u>6 221,7</u>   | <u>604,2</u>   | <u>5 684,3</u>   | <u>5 418,0</u>   | <u>266,3</u>   |
| Sociétés autres que des sociétés d'assurance <sup>3)</sup> :                      |                  |                  |  |                  |                  |  |
| Fairfax India   | 875,2            | 758,3            | 116,9  | 585,3            | 517,0            | 68,3   |
| Thomas Cook India   | 489,5            | 201,1            | 288,4  | 292,8            | 214,0            | 78,8   |
| Autres <sup>4)</sup>  | 164,7            | 168,2            | (3,5)  | 174,8            | 278,2            | (103,4)  |
|   | <u>1 529,4</u>   | <u>1 127,6</u>   | <u>401,8</u>   | <u>1 052,9</u>   | <u>1 009,2</u>   | <u>43,7</u>  |
|   | <u>8 355,3</u>   | <u>7 349,3</u>   | <u>1 006,0</u>   | <u>6 737,2</u>   | <u>6 427,2</u>   | <u>310,0</u>   |

- 1) Les valeurs comptables ajustées et les justes valeurs des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance sont celles qui sont présentées à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Elles excluent les participations dans les entreprises associées que détiennent Fairfax India (dont l'aéroport de Bangalore), Thomas Cook India (y compris sa quote-part dans Quess), Dexterra Group et Boat Rocker.
- 2) Le 28 mars 2023, Poseidon a été convertie en société fermée. Par conséquent, la société a estimé que la juste valeur de sa participation dans Poseidon au 31 décembre 2023 correspondait à 2 046,3 \$ sur la base du prix d'achat en trésorerie de 15,50 \$ par action ordinaire d'Atlas Corp. dans le cadre de la transaction décrite à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.
- 3) La juste valeur des participations de la société dans les sociétés cotées en bourse autres que des sociétés d'assurance, soit Fairfax India, Thomas Cook India, Dexterra Group, Boat Rocker et Farmers Edge, correspond à la quote-part revenant à la société (calculée au prorata de ses participations) de la capitalisation boursière de ces filiales, établie en fonction du prix de leurs actions coté à la date des états financiers. La valeur comptable ajustée de chaque filiale représente le total des capitaux propres de la filiale, tel qu'il figure dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, diminué des participations de la filiale ne donnant pas le contrôle telles qu'elles sont présentées à la note 16 (Total des capitaux propres) de ces états financiers consolidés.
- 4) Soit Dexterra Group, Boat Rocker et Farmers Edge.

#### Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Après l'expiration de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités le 29 septembre 2023, la société en a lancé une nouvelle le 30 septembre 2023, aux termes de laquelle elle est autorisée, jusqu'à l'expiration de l'offre le 29 septembre 2024, à racheter tout au plus 2 341 564 actions à droit de vote subalterne, 751 034 actions privilégiées de série C, 178 415 actions privilégiées de série D, 543 613 actions privilégiées de série E, 175 309 actions privilégiées de série F, 771 984 actions privilégiées de série G, 228 015 actions privilégiées de série H, 1 042 010 actions privilégiées de série I, 157 989 actions privilégiées de série J, 950 000 actions privilégiées de série K et 919 600 actions privilégiées de série M, ce qui représente quelque 10 % du flottant des actions à droit de vote subalterne et de chaque série d'actions privilégiées. Les décisions concernant les rachats futurs seront prises compte tenu des conditions du marché, du prix des actions et d'autres facteurs, dont les occasions d'investir en capital de croissance. Il est possible d'obtenir l'avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en communiquant avec le secrétaire général de la société.

La propriété indirecte, par la société, de ses propres actions par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited se traduit par une diminution effective de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du résultat par action et du résultat net dilué par action, ainsi que dans la valeur comptable d'une action (montant de base).

**Situation de trésorerie**

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre sont les suivants :

|  | 2023             | 2022             |
|--|------------------|------------------|
| <b>Activités d'exploitation</b>  |                  |                  |
| Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net | 5 459,7          | 5 220,3          |
| Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net  | <u>(5 499,1)</u> | <u>(9 640,2)</u> |
|  | <u>(39,4)</u>    | <u>(4 419,9)</u> |
| <b>Activités d'investissement</b>  |                  |                  |
| Achats de participations dans des entreprises associées  | (882,0)          | (363,5)          |
| Ventes de participations dans des entreprises associées  | 1 065,3          | 192,9            |
| Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise   | 240,8            | (229,9)          |
| Produit tiré de la vente de filiales d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée   | 128,7            | 1 109,0          |
| Produit tiré de la vente de filiales non liées au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée   | –                | 10,5             |
| Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net   | (514,1)          | (418,9)          |
| Ventes d'immeubles de placement, montant net   | <u>53,3</u>      | <u>84,7</u>      |
|  | <u>92,0</u>      | <u>384,8</u>     |
| <b>Activités de financement</b>  |                  |                  |
| Produits des emprunts, montant net – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance   | 393,9            | 743,4            |
| Remboursement d'emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance   | (29,6)           | (0,3)            |
| Remboursements nets sur les autres facilités de crédit renouvelables – sociétés d'assurance et de réassurance  | (10,0)           | (35,0)           |
| Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance  | 228,6            | 47,0             |
| Remboursement d'emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance  | (163,9)          | (25,3)           |
| Emprunts (remboursements) nets sur les facilités de crédit renouvelables et les emprunts à court terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance  | (185,4)          | 304,1            |
| Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance   | (64,7)           | (68,5)           |
| Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance  | (126,5)          | (138,9)          |
| Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres – aux fins d'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions   | (89,6)           | (148,2)          |
| Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation   | (273,6)          | (199,6)          |
| Émissions d'actions de filiales à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle  | 27,7             | 167,5            |
| Rachats d'actions d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle  | (340,2)          | (1 384,7)        |
| Ventes d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle  | 65,6             | –                |
| Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées   | (294,9)          | (295,1)          |
| Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle  | <u>(204,5)</u>   | <u>(261,0)</u>   |
|  | <u>(1 067,1)</u> | <u>(1 294,6)</u> |
| <b>Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice</b>   | <u>(1 014,5)</u> | <u>(5 329,7)</u> |

Pour un complément d'information sur les transactions mentionnées ci-après, voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées), la note 15 (Emprunts), la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

---

#### *Activités d'exploitation des exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022*

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté en 2023 pour s'établir à 5 459,7 \$, ayant totalisé 5 220,3 \$ en 2022, principalement en raison d'une augmentation des primes nettes encaissées et d'une augmentation des intérêts et dividendes reçus, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une augmentation du montant net payé au titre des sinistres et par une hausse des paiements d'impôt. Voir les tableaux consolidés des flux de trésorerie et la note 25 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 pour en savoir plus sur les activités d'exploitation, y compris les achats nets de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

#### *Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2023*

Les ventes de participations dans des entreprises associées, de 1 065,3 \$, représentent essentiellement les produits tirés de la vente de la participation de la société dans Résolu pour une contrepartie en trésorerie de 622,5 \$ (20,50 \$ par action ordinaire de Résolu) et la vente partielle d'IIFL Finance par Fairfax India pour une contrepartie en trésorerie de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes).

Les achats de participations dans des entreprises associées, de 882,0 \$, reflètent essentiellement une participation additionnelle dans l'aéroport de Bangalore par Fairfax India pour une contrepartie totale en trésorerie de 250,0 \$, une augmentation des actions ordinaires d'Atlas acquises par suite de l'exercice de bons de souscription d'actions pour une contrepartie en trésorerie de 78,7 \$, les achats d'actions ordinaires d'Eurobank et d'autres titres détenus par le biais des AVLN contractés avec RiverStone Barbados et les achats d'autres entreprises associées.

Les achats de filiales de 240,8 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement l'acquisition de Gulf Insurance pour une contrepartie en trésorerie de 176,9 \$, après déduction de 428,6 \$ en tant que solde de la trésorerie et des équivalents non soumis à restrictions de Gulf Insurance.

Le produit tiré de la vente de filiales d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée, de 128,7 \$, représente essentiellement la vente d'Ambridge par Brit.

#### *Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2022*

Les achats de participations dans des entreprises associées, de 363,5 \$, reflètent essentiellement une augmentation des actions ordinaires d'Atlas acquises par suite de l'exercice des bons de souscription d'actions d'Atlas au prix d'exercice de 8,05 \$ l'action, pour une contrepartie globale en trésorerie de 201,3 \$, ainsi que les achats d'actions ordinaires d'Atlas détenues par le biais des AVLN contractés avec RiverStone Barbados pour une contrepartie en trésorerie de 84,8 \$.

Les achats de filiales de 229,9 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement l'acquisition de Grivalia Hospitality pour une contrepartie en trésorerie de 194,6 \$, déduction faite du solde de trésorerie de 56,6 \$ de Grivalia Hospitality.

Le produit tiré de la vente de filiales d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée, de 1 109,0 \$, représente essentiellement la vente, par la société, de Pet Insurance Group et de Pethealth de Crum & Forster pour une contrepartie en trésorerie de 1,15 G\$, déduction faite des frais de vente et de la trésorerie cédée.

#### *Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2023*

Le produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 393,9 \$ représente surtout le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$, à 6,00 %, échéant en 2033.

Le montant de 340,2 \$ relatif aux rachats d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente principalement le rachat de certains titres détenus par le biais des AVLN contractés avec RiverStone Barbados, le rachat d'actions ordinaires dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités lancées par Fairfax India et le rachat d'actions d'Allied World à des actionnaires minoritaires pour une contrepartie en trésorerie de 30,6 \$.

Le montant net du produit tiré des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 228,6 \$, représentait surtout les emprunts de Grivalia Hospitality pour financer ses projets de développement et le remboursement de certains emprunts.

Les remboursements d'emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 163,9 \$, reflètent surtout le remboursement, par Grivalia Hospitality, de certains emprunts au moyen du produit net tiré des emprunts décrits ci-dessus.

Le montant net des remboursements sur les facilités de crédit renouvelables et sur les emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 185,4 \$, représente principalement les remboursements partiels que Société de Recettes Illimitées et Boat Rocker ont effectués sur leurs facilités de crédit renouvelables.

Les dividendes de 204,5 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement ceux versés par Allied World, Odyssey Group et Brit à leurs actionnaires minoritaires.

#### *Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2022*

Le produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 743,4 \$ représente surtout le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 750,0 \$, à 5,625 %, échéant en 2032.

Le montant net des emprunts sur les facilités de crédit renouvelables et des emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 304,1 \$, reflète principalement une augmentation de 99,8 \$ (135,9 \$ CA) des emprunts effectués par Société de Recettes Illimitées dans le cadre de sa transformation en société fermée, ainsi que les emprunts supplémentaires que Boat Rocker et AGT ont contractés sur leurs facilités de crédit renouvelables pour soutenir la croissance.

Les émissions d'actions de filiales à l'intention de détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, de 167,5 \$, représentent essentiellement la participation d'un tiers dans la filiale de Brit, Ki Insurance.

Le montant de 1 384,7 \$ relatif aux rachats d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente principalement l'acquisition, par la société, d'actions d'Allied World auprès des actionnaires minoritaires pour un produit en trésorerie de 650,0 \$, une prise de participation additionnelle dans le cadre de la transformation de Société de Recettes Illimitées en société fermée pour une contrepartie en trésorerie de 342,3 \$ (465,9 \$ CA), l'acquisition de certains titres détenus par le biais de l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados, l'acquisition d'actions ordinaires de Fairfax India auprès de détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle et le rachat d'actions ordinaires dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités lancées par Fairfax India.

Les dividendes de 261,0 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement ceux versés par Allied World, Odyssey Group et Brit à leurs actionnaires minoritaires.

#### *Société de portefeuille*

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille ont augmenté de 435,8 \$ en passant de 1 345,8 \$ au 31 décembre 2022 à 1 781,6 \$ au 31 décembre 2023.

Les principales opérations sur la trésorerie et les placements au niveau de la société de portefeuille en 2023 sont notamment les suivantes : les dividendes reçus des sociétés d'assurance et de réassurance, de 787,8 \$ (y compris un dividende exceptionnel de 275,0 \$ que Brit a versé à la société de portefeuille après avoir reçu le produit net tiré de la vente d'Ambridge); un produit net de 393,9 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis échéant en 2033 et le produit tiré de la vente de la participation de la société de portefeuille dans Résolu pour une contrepartie en trésorerie de 114,9 \$; ces rentrées ont été partiellement annulées par les sorties suivantes : le versement de dividendes sur actions ordinaires et actions privilégiées (294,9 \$); le rachat de certains titres détenus par le biais des AVLN contractés avec RiverStone Barbados (278,5 \$); le rachat, aux fins d'annulation, de 364 723 actions à droit de vote subalterne dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités de la société au coût de 273,6 \$; des apports de capital de 185,0 \$ au secteur Liquidation de sinistres; l'acquisition de Gulf Insurance pour une contrepartie au comptant de 176,9 \$; le rachat d'actions d'Allied World à des actionnaires minoritaires pour une contrepartie en trésorerie de 30,6 \$.

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; les paiements d'intérêts sur les emprunts et les variations de la juste valeur des placements de la société de portefeuille.

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés de la société de portefeuille) de 1 749,1 \$ au 31 décembre 2023 offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2024. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance et de Fairfax India, ainsi que des revenus d'investissement sur sa trésorerie et ses placements, et des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$, sur laquelle aucun montant n'avait été prélevé au 31 décembre 2023.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2024 sont les suivants : le paiement d'un dividende sur actions ordinaires de 363,1 \$ (15,00 \$ par action ordinaire payés en janvier 2024); le rachat des billets de premier rang non garantis de 279,3 \$ échéant en août 2024 (rachetés en janvier 2024) et des billets de premier rang non garantis de 348,6 \$ CA échéant en mars 2025 (rachat prévu pour mars 2024); l'offre publique d'achat obligatoire à l'intention de tous les autres porteurs d'actions de Gulf Insurance; un paiement annuel de 165,0 \$ à KIPCO pour l'acquisition de Gulf Insurance, comme le décrit la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023; un apport de capital de 140,0 \$ au secteur Liquidation de sinistres pour en augmenter le capital (effectué en février 2024); les paiements d'intérêts, de frais généraux du siège social, de dividendes sur actions privilégiées et d'impôt sur le résultat; les remboursements

---

éventuels d'emprunts sur la facilité de crédit renouvelable, le cas échéant; les paiements relatifs à d'autres activités d'investissement. En 2024, la société pourrait aussi faire des paiements pour ses sociétés d'assurance et de réassurance afin de soutenir leurs initiatives de souscription dans des marchés d'assurance favorables.

Le 7 décembre 2023, la société a réalisé un placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$, à 6,00 %, échéant le 7 décembre 2033, pour un produit net de 393,9 \$. Après le 31 décembre 2023, soit le 12 janvier 2024, la société a rouvert l'émission de ces billets pour un capital de 200,0 \$, générant un produit net de 200,2 \$, compte non tenu des intérêts courus. Le 29 janvier 2024, la société a affecté les produits nets au rachat des billets échéant en août 2024 et a signalé son intention de racheter les billets échéant en mars 2025.

Au 31 décembre 2023, la société de portefeuille avait inscrit une commission de performance à recevoir de 110,2 \$ relativement à l'accord de consultation en placements qu'elle a conclu avec Fairfax India pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2023. Conformément à l'accord de consultation en placements, la société a choisi de recevoir les commissions de performance à payer en trésorerie et s'attend à en recevoir le paiement dans le premier semestre de 2024.

#### *Sociétés d'assurance et de réassurance*

En 2023, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'engagements au titre des dérivés) ont diminué de 2 202,6 \$, surtout en raison de l'affectation de trésorerie et du réinvestissement du produit net résultant de la vente et de l'arrivée à échéance d'obligations à court terme du Trésor américain et d'autres gouvernements dans certaines obligations d'autres gouvernements et obligations de sociétés et dans d'autres obligations, ainsi que de l'achat net de prêts hypothécaires de premier rang, ce qui a été partiellement contrebalancé par la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme de Gulf Insurance.

#### *Sociétés autres que des sociétés d'assurance*

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2024 de 376,3 \$ qui sont essentiellement associés aux facilités de crédit d'AGT et de Boat Rocker. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

### **Obligations contractuelles**

Pour des renseignements sur les obligations contractuelles de la société, ainsi que sur les différentes échéances de ses passifs financiers, voir la rubrique « Risque de liquidité » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### **Éventualités et engagements**

Pour une description détaillée de ces cas, voir la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

## **Comptabilité et présentation de l'information financière**

### **Contrôle interne à l'égard de l'information financière**

En raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023, la société a revu certains de ses contrôles internes à l'égard de l'information financière chez ses filiales d'assurance et de réassurance et chez la société de portefeuille. Les changements importants touchant les contrôles internes ont porté essentiellement sur la gouvernance d'application et sur les contrôles en vue de l'application initiale d'IFRS 17 et sur les contrôles réguliers des procédés actuariels et du processus d'information financière de la société, y compris l'application des méthodes comptables conformes à IFRS 17 et des jugements et estimations importants, l'utilisation de nouveaux systèmes de technologie de l'information et le rapprochement de données financières établies selon IFRS 4 de celles établies selon IFRS 17.

### **Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information**

Sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef de la direction financière, la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2023, de ses contrôles et procédures de communication de l'information suivant les exigences des lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour assurer que l'information devant être présentée dans les rapports déposés ou transmis par la société en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits et que cette information est rassemblée et communiquée au chef de la direction et au chef de la direction financière de la société, selon ce qui convient, pour fournir l'information exigée en temps opportun. D'après leur évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de la société étaient efficaces au 31 décembre 2023.

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

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, sous sa forme modifiée, et dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes comptables IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des sorties d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux normes comptables IFRS et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

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

La direction de la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2023, du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière. Au cours de son évaluation, la société a utilisé les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). Sur la base de cette évaluation, à l'exclusion de ce qui est mentionné ci-après à la rubrique « Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière », la direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu qu'au 31 décembre 2023, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Conformément aux dispositions de la loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, sous sa forme modifiée, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2023 a été audité 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 du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le 26 décembre 2023, la société a acquis une participation donnant le contrôle dans Gulf Insurance Group K.S.C.P. (« Gulf Insurance ») et a commencé à en consolider les actifs et les passifs dans son information financière. La direction a décidé de limiter l'étendue de la conception et de l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société pour en exclure les contrôles, les politiques et les procédures de Gulf Insurance, dont les actifs et les passifs sont pris en compte dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Cette limitation de l'étendue est conforme aux lois canadiennes et américaines en matière de valeurs mobilières, qui autorisent un émetteur à limiter la conception et l'évaluation de son contrôle interne à l'égard de l'information financière pour en exclure les contrôles, politiques et procédures d'une entreprise acquise en moins de 365 jours avant la date de clôture de la période comptable visée par l'attestation pertinente. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les activités de Gulf Insurance représentent un montant nul dans les produits des activités d'assurance consolidés de la société et représentaient environ 4,8 % et 3,6 % du total consolidé des actifs et des passifs de la société, respectivement, au 31 décembre 2023. Le tableau qui suit présente un résumé de l'information financière de Gulf Insurance.

|  | Au 31 décembre 2023 |
|--|---------------------|
| <b>Actif</b>   |                     |
| Placements de portefeuille   | 2 372,6             |
| Actifs au titre des contrats de réassurance détenus                          | 571,3               |
| Actifs d'impôt différé   | 13,8                |
| Goodwill et immobilisations incorporelles                                    | 937,5               |
| Autres actifs  | 501,3               |
| Total de l'actif   | <u>4 396,5</u>      |
| <b>Passif</b>  |                     |
| Dettes d'exploitation et charges à payer                                     | 292,0               |
| Passifs d'impôt différé  | 77,0                |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance                            | 34,8                |
| Passifs au titre de contrats d'assurance                                     | 1 745,4             |
| Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance | 172,9               |
| Total du passif  | <u>2 322,1</u>      |
| <b>Total des capitaux propres</b>  | <u>2 074,4</u>      |
|  | <u>4 396,5</u>      |

## 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 2023.

## Changements importants touchant les méthodes comptables – Adoption d'IFRS 17 Contrats d'assurance

L'adoption d'IFRS 17 par la société le 1<sup>er</sup> janvier 2023 est commentée à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. L'information financière complémentaire ci-après résume les ajustements de reclassement et les ajustements de valeur dont ont fait l'objet les états consolidés retraités de la situation financière au 1<sup>er</sup> janvier 2022 et au 31 décembre 2022, ainsi que les états consolidés retraités du résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

## INFORMATIONS SUR L'ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 1<sup>er</sup> janvier 2022

(en millions de dollars américains)

| Poste des états financiers selon IFRS 4                      | Notes                       | Montant<br>présenté<br>antérieurement | Ajustements de<br>reclassement | Ajustements de<br>valeur | (montants<br>retraités) | Poste des états financiers<br>selon IFRS 17                  |
|--|-----------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|--------------------------|-------------------------|--|
| <b>Actif</b>   |                             |                                       |                                |                          |                         |  |
| <b>Actif</b>   |                             |                                       |                                |                          |                         |  |
| Trésorerie et placements de la société<br>de portefeuille    |                             | 1 478,3                               | –                              | –                        | 1 478,3                 | Trésorerie et placements<br>de la société de portefeuille    |
| Créances découlant de contrats d'assurance                   | 1                           | 6 883,2                               | (6 324,9)                      | 91,8                     | 650,1                   | Créances découlant<br>de contrats d'assurance                |
| Frais d'acquisition de primes différés                       | 2                           | 1 924,1                               | (1 924,1)                      | –                        | –                       |  |
| Montants à recouvrer des réassureurs                         | 3                           | 12 090,5                              | (2 566,2)                      | 368,8                    | 9 893,1                 | Actifs au titre des contrats<br>de réassurance détenus       |
| Actifs d'impôt différé                                       |                             | 522,4                                 | –                              | (73,3)                   | 449,1                   | Actifs d'impôt différé                                       |
| Autres actifs  |                             | 63 746,9                              | (64,6)                         | (28,5)                   | 63 653,8                | Autres actifs  |
| Total de l'actif   |                             | <u>86 645,4</u>                       | <u>(10 879,8)</u>              | <u>358,8</u>             | <u>76 124,4</u>         | Total de l'actif   |
| <b>Passif</b>  |                             |                                       |                                |                          |                         |  |
| <b>Passif</b>  |                             |                                       |                                |                          |                         |  |
| Passifs d'impôt différé                                      |                             | 598,8                                 | –                              | (12,3)                   | 586,5                   | Passifs d'impôt différé                                      |
| Montants à payer au titre de contrats<br>d'assurance         | 3, 4                        | 4 493,5                               | (2 444,8)                      | (222,7)                  | 1 826,0                 | Montants à payer au titre<br>de contrats d'assurance         |
| Passifs au titre de contrats d'assurance                     | 1, 2, 4                     | 47 346,5                              | (8 062,3)                      | 458,0                    | 39 742,2                | Passifs au titre de contrats<br>d'assurance                  |
| Autres passifs   |                             | 12 891,3                              | (372,7)                        | (25,1)                   | 12 493,5                | Autres passifs   |
| Total du passif  |                             | <u>65 330,1</u>                       | <u>(10 879,8)</u>              | <u>197,9</u>             | <u>54 648,2</u>         | Total du passif  |
| <b>Capitaux propres</b>                                      |                             |                                       |                                |                          |                         |  |
| <b>Capitaux propres</b>                                      |                             |                                       |                                |                          |                         |  |
| Capitaux propres attribuables<br>aux actionnaires ordinaires | Voir<br>tableau<br>ci-après | 15 049,6                              | –                              | 150,2                    | 15 199,8                | Capitaux propres attribuables<br>aux actionnaires ordinaires |
| Actions privilégiées   |                             | 1 335,5                               | –                              | –                        | 1 335,5                 | Actions privilégiées   |
| Capitaux propres attribuables<br>aux actionnaires de Fairfax |                             | 16 385,1                              | –                              | 150,2                    | 16 535,3                | Capitaux propres attribuables<br>aux actionnaires de Fairfax |
| Participations ne donnant pas le contrôle                    |                             | 4 930,2                               | –                              | 10,7                     | 4 940,9                 | Participations ne donnant pas<br>le contrôle                 |
| Total des capitaux propres                                   |                             | <u>21 315,3</u>                       | <u>–</u>                       | <u>160,9</u>             | <u>21 476,2</u>         | Total des capitaux propres                                   |
|  |                             | <u>86 645,4</u>                       | <u>(10 879,8)</u>              | <u>358,8</u>             | <u>76 124,4</u>         |  |
| <b>Valeur comptable d'une action<br/>(montant de base)</b>   |                             | <b>630,60 \$</b>                      |                                | <b>6,29 \$</b>           | <b>636,89 \$</b>        |  |

## INFORMATIONS SUR L'ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2022

(en millions de dollars américains)

| Poste des états financiers selon IFRS 4                   | Notes                 | Montant présenté antérieurement | Ajustements de reclassement | Ajustements de valeur | (montants retraités) | Poste des états financiers selon IFRS 17                  |
|---|-----------------------|---------------------------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------|---|
| <b>Actif</b>  |                       |                                 |                             |                       |                      |   |
| Trésorerie et placements de la société de portefeuille    |                       | 1 345,8                         | –                           | –                     | 1 345,8              | Trésorerie et placements de la société de portefeuille    |
| Créances découlant de contrats d'assurance                | 1                     | 7 907,5                         | (7 214,0)                   | (44,6)                | 648,9                | Créances découlant de contrats d'assurance                |
| Frais d'acquisition de primes différés                    | 2                     | 2 170,3                         | (2 170,3)                   | –                     | –                    |   |
| Montants à recouvrer des réassureurs                      | 3                     | 13 115,8                        | (3 045,6)                   | (378,7)               | 9 691,5              | Actifs au titre des contrats de réassurance détenus       |
| Actifs d'impôt différé                                    |                       | 492,1                           | –                           | (354,8)               | 137,3                | Actifs d'impôt différé                                    |
| Autres actifs   |                       | 67 093,6                        | (75,2)                      | (23,4)                | 66 995,0             | Autres actifs   |
| Total de l'actif  |                       | <u>92 125,1</u>                 | <u>(12 505,1)</u>           | <u>(801,5)</u>        | <u>78 818,5</u>      | Total de l'actif  |
| <b>Passif</b>   |                       |                                 |                             |                       |                      |   |
| Passifs d'impôt différé                                   |                       | 496,7                           | –                           | 371,3                 | 868,0                | Passifs d'impôt différé                                   |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance         | 3, 4                  | 5 061,9                         | (3 561,6)                   | (97,6)                | 1 402,7              | Montants à payer au titre de contrats d'assurance         |
| Passifs au titre de contrats d'assurance                  | 1, 2, 4               | 52 199,6                        | (8 565,2)                   | (3 727,8)             | 39 906,6             | Passifs au titre de contrats d'assurance                  |
| Autres passifs  |                       | 14 031,1                        | (378,3)                     | (30,3)                | 13 622,5             | Autres passifs  |
| Total du passif   |                       | <u>71 789,3</u>                 | <u>(12 505,1)</u>           | <u>(3 484,4)</u>      | <u>55 799,8</u>      | Total du passif   |
| <b>Capitaux propres</b>                                   |                       |                                 |                             |                       |                      |   |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires | Voir tableau ci-après | 15 340,7                        | –                           | 2 439,6               | 17 780,3             | Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires |
| Actions privilégiées                                      |                       | 1 335,5                         | –                           | –                     | 1 335,5              | Actions privilégiées                                      |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax |                       | 16 676,2                        | –                           | 2 439,6               | 19 115,8             | Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax |
| Participations ne donnant pas le contrôle                 |                       | 3 659,6                         | –                           | 243,3                 | 3 902,9              | Participations ne donnant pas le contrôle                 |
| Total des capitaux propres                                |                       | <u>20 335,8</u>                 | <u>–</u>                    | <u>2 682,9</u>        | <u>23 018,7</u>      | Total des capitaux propres                                |
|   |                       | <u>92 125,1</u>                 | <u>(12 505,1)</u>           | <u>(801,5)</u>        | <u>78 818,5</u>      |   |
| <b>Valeur comptable d'une action (montant de base)</b>    |                       | <b>657,68 \$</b>                |                             | <b>104,60 \$</b>      | <b>762,28 \$</b>     |   |

Les augmentations cumulatives des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se présentent comme suit :

|   | 31 décembre 2022 | 1 <sup>er</sup> janvier 2022 |
|---|------------------|------------------------------|
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires présentés antérieurement [valeur comptable d'une action (montant de base) : 657,68 \$ au 31 décembre 2022; 630,60 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022] | <u>15 340,7</u>  | <u>15 049,6</u>              |
| Ajustements de valeur au titre d'IFRS 17 :  |                  |                              |
| Actualisation de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres   | 4 668,7          | 1 536,9                      |
| Introduction d'un ajustement spécifique au titre du risque non financier pour la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres  | (1 635,5)        | (1 421,8)                    |
| Report des frais d'acquisition et changements dans les charges attribuables   | 443,1            | 385,7                        |
| Élément de perte, exclusion faite du composant recouvrement de perte  | (359,6)          | (387,5)                      |
| Écart de change et autres ajustements de valeur   | 292,3            | 108,5                        |
| Impôt sur le résultat différé   | (726,1)          | (60,9)                       |
| Participations ne donnant pas le contrôle   | (243,3)          | (10,7)                       |
|   | <u>2 439,6</u>   | <u>150,2</u>                 |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires retraités [valeur comptable d'une action (montant de base) : 762,28 \$ au 31 décembre 2022; 636,89 \$ au 1 <sup>er</sup> janvier 2022]                | <u>17 780,3</u>  | <u>15 199,8</u>              |

Les ajustements de reclassement et de valeur présentés dans les états consolidés retraités de la situation financière ci-dessus reflètent principalement ce qui suit :

| Note | Ajustements de reclassement   | Ajustements de valeur  |
|------|---|--|
| 1    | Les primes d'assurance à recevoir, les primes de réassurance à recevoir et les fonds retenus à recevoir sont inclus au poste « Passifs au titre des contrats d'assurance » selon IFRS 17.   | Aucun ajustement de valeur significatif  |
| 2    | Les frais d'acquisition de primes différés sont inclus au poste « Passifs au titre des contrats d'assurance » selon IFRS 17.  | Aucun ajustement de valeur   |
| 3    | Les montants à recouvrer des réassureurs, les montants à payer aux réassureurs (auparavant inclus au poste « Montants à payer au titre de contrats d'assurance ») et les frais d'acquisition de primes différés cédés (auparavant inclus au poste « Montants à payer au titre de contrats de réassurance ») sont pris en compte au poste « Actifs au titre des contrats de réassurance détenus » selon IFRS 17. | Les sinistres cédés sont évalués sur une base actualisée à l'aide de courbes de taux sans risque, ajustées pour refléter les caractéristiques des flux de trésorerie et les caractéristiques de liquidité des contrats de réassurance, et à l'aide de l'application d'un ajustement au titre du risque. La société détermine les courbes de taux en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes pour illiquidité. Sont également pris en compte la comptabilisation d'une marge sur services contractuels et un composant recouvrement de perte.  |
| 4    | Divers soldes de montants à payer au titre des contrats d'assurance (commissions à payer, taxes sur les primes à payer, avances et dépôts des titulaires de police et autres éléments) sont pris en compte au poste « Passifs au titre des contrats d'assurance » selon IFRS 17.  | Le montant brut des sinistres est évalué sur une base actualisée à l'aide de courbes de taux sans risque, ajustées pour refléter les caractéristiques des flux de trésorerie et les caractéristiques de liquidité des contrats d'assurance, et à l'aide de l'application d'un ajustement au titre du risque. La société détermine les courbes de taux en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes pour illiquidité. Sont également pris en compte la comptabilisation d'une marge sur services contractuels, un élément de perte, le report de charges et un actif au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition. |

## INFORMATIONS SUR L'ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT NET

Exercice clos le 31 décembre 2022

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

| Poste des états financiers selon IFRS 4                         | Notes   | Montant présenté antérieurement | Ajustements de reclassement | Ajustements de valeur | (montants retraités) | Poste des états financiers selon IFRS 17   |
|---|---------|---------------------------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------|--|
| Primes brutes émises  |         | 27 912,6                        | (27 912,6)                  | –                     | –                    | Ces postes ne figurent plus dans les états consolidés du résultat net; se reporter au rapport de gestion de la société |
| Primes nettes émises  |         | 22 271,7                        | (22 271,7)                  | –                     | –                    |  |
| Primes brutes acquises  | 1       | 26 454,9                        | (1 460,0)                   | (291,4)               | 24 703,5             | <b>Assurance</b><br>Produits des activités d'assurance   |
|   | 2       |                                 | (22 536,0)                  | 2 068,7               | (20 467,3)           | Charges afférentes aux activités d'assurance   |
|   |         |                                 |                             |                       | 4 236,2              | Résultat des activités d'assurance, montant net  |
| Primes cédées aux réassureurs                                   | 3       | (5 448,8)                       | 1 054,3                     | (114,7)               | (4 509,2)            | Coût de réassurance  |
|   | 4       |                                 | 3 658,7                     | (384,3)               | 3 274,4              | Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance  |
|   |         |                                 |                             |                       | (1 234,8)            | Résultat des activités de réassurance, montant net   |
|   |         |                                 |                             |                       | 3 001,4              | <b>Résultat des activités d'assurance</b>  |
|   | 5       |                                 | (784,6)                     | 128,2                 | (656,4)              | Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance   |
|   | 6       |                                 | –                           | 2 014,4               | 2 014,4              | Produits financiers nets résultant des contrats d'assurance  |
|   | 6       |                                 | –                           | (397,1)               | (397,1)              | Charges financières nettes résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus                           |
|   |         |                                 |                             |                       | 3 962,3              |  |
| Primes nettes acquises  |         | 21 006,1                        |                             |                       |                      |  |
| Sinistres, montant brut   | 2       | (17 509,5)                      | 17 509,5                    | –                     | –                    |  |
| Sinistres cédés aux réassureurs                                 | 4       | 3 657,6                         | (3 657,6)                   | –                     | –                    |  |
| Sinistres, montant net  |         | (13 851,9)                      |                             |                       |                      |  |
| Charges d'exploitation  | 2, 5    | (3 057,5)                       | 3 057,5                     | –                     | –                    |  |
| Commissions, montant net  | 1, 2, 3 | (3 454,9)                       | 3 454,9                     | –                     | –                    |  |
| Intérêts et dividendes  |         | 961,8                           | –                           | –                     | 961,8                | <b>Produits de placement</b><br>Intérêts et dividendes   |
| Quote-part du résultat net des entreprises associées            |         | 1 014,7                         | –                           | 7,7                   | 1 022,4              | Quote-part du résultat net des entreprises associées   |
| Pertes nettes sur placements                                    |         | (1 733,9)                       | –                           | 160,7                 | (1 573,2)            | Pertes nettes sur placements   |
|   |         |                                 |                             |                       | 411,0                |  |
| Autres produits   |         | 5 581,6                         | –                           | –                     | 5 581,6              | <b>Autres produits et charges</b><br>Produits non liés à l'assurance   |
| Autres charges  |         | (5 520,9)                       | –                           | –                     | (5 520,9)            | Charges non liées à l'assurance  |
| Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance |         | 1 219,7                         | –                           | –                     | 1 219,7              | Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance  |
| Charge d'intérêts   |         | (452,8)                         | –                           | –                     | (452,8)              | Charge d'intérêts  |
|   |         |                                 | (296,7)                     | –                     | (296,7)              | Charges du siège social et autres  |
|   |         |                                 |                             |                       | 530,9                |  |
| <b>Résultat avant impôt sur le résultat</b>                     |         | 1 712,0                         | –                           | 3 192,2               | 4 904,2              | <b>Résultat avant impôt sur le résultat</b>  |
| Charge d'impôt  |         | (425,2)                         | –                           | (667,3)               | (1 092,5)            | Charge d'impôt   |
| <b>Résultat net</b>   |         | 1 286,8                         | –                           | 2 524,9               | 3 811,7              | <b>Résultat net</b>  |
| <b>Attribuable aux :</b>  |         |                                 |                             |                       |                      | <b>Attribuable aux :</b>   |
| Actionnaires de Fairfax   |         | 1 147,2                         | –                           | 2 227,0               | 3 374,2              | Actionnaires de Fairfax  |
| Participations ne donnant pas le contrôle                       |         | 139,6                           | –                           | 297,9                 | 437,5                | Participations ne donnant pas le contrôle  |
|   |         | 1 286,8                         | –                           | 2 524,9               | 3 811,7              |  |
| <b>Résultat net par action</b>                                  |         | 46,62 \$                        |                             |                       | 140,83 \$            |  |
| <b>Résultat net dilué par action</b>                            |         | 43,49 \$                        |                             |                       | 131,37 \$            |  |

Les ajustements de reclassement et de valeur présentés dans les états consolidés retraités du résultat net ci-dessus reflètent principalement ce qui suit :

| Note | Ajustements de reclassement  | Ajustements de valeur  |
|------|--|--|
| 1    | La charge de commissions sur les acceptations en réassurance est déduite des produits des activités d'assurance, alors qu'elle était auparavant incluse au poste « Commissions, montant net ».   | Modifications des tendances en matière de résultat brut et autres ajustements  |
| 2    | Les éléments suivants selon IFRS 4 sont inclus au poste « Charges afférentes aux activités d'assurance » selon IFRS 17 : <ul style="list-style-type: none"> <li>• les sinistres, montant brut;</li> <li>• les commissions brutes, qui étaient auparavant prises en compte au poste « Commissions, montant net »;</li> <li>• les autres frais d'acquisition et certaines charges d'exploitation, lesquels, dans les deux cas, étaient auparavant inclus dans les charges d'exploitation.</li> </ul> | Le montant nécessaire pour amener le montant brut des sinistres à sa valeur actualisée à l'aide des courbes de taux sans risque, ajustées pour refléter les caractéristiques des flux de trésorerie et la liquidité des contrats d'assurance, ainsi que l'application d'un ajustement au titre du risque. La société détermine les courbes de taux en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes pour illiquidité. Ces ajustements de valeur représentent une différence temporaire, puisque les effets de l'actualisation et l'application d'un ajustement au titre du risque seront annulés par le biais des produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et par le biais des charges afférentes aux activités d'assurance, respectivement, de manière à ramener le sinistre au montant qui sera payé. |
| 3    | Compensation des produits de commissions tirés des primes cédées avec le coût de réassurance, alors que ces produits étaient auparavant inclus au poste « Commissions, montant net ».  | Modifications des tendances en matière de produits tirés des primes cédées et autres ajustements   |
| 4    | Les sinistres cédés aux réassureurs selon IFRS 4 sont présentés au poste « Recouvrements des charges afférentes aux activités d'assurance » selon IFRS 17.   | Le montant nécessaire pour amener les sinistres cédés aux réassureurs à leur valeur actualisée à l'aide des courbes de taux sans risque, ajustées pour refléter les caractéristiques des flux de trésorerie et la liquidité des contrats de réassurance, ainsi que l'application d'un ajustement au titre du risque. La société détermine les courbes de taux en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes pour illiquidité. Ces ajustements de valeur représentent une différence temporaire, puisque les effets de l'actualisation et l'application d'un ajustement au titre du risque seront annulés par le biais des produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus et par le biais des recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance, respectivement. |
| 5    | La partie des charges d'exploitation selon IFRS 4 qui a été déterminée comme n'étant pas directement attribuable est présentée au poste « Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance » selon IFRS 17.  | Aucun ajustement de valeur   |
| 6    | Aucun ajustement de reclassement   | Désactualisation du montant brut des sinistres et des sinistres cédés de manière à ramener ces montants à leur valeur de règlement finale  |

Pour un complément d'information sur les principales méthodes comptables de la société et leurs modifications en 2023, voir la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

#### Changements comptables à venir

Des normes nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont décrites à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. La société ne s'attend pas à appliquer ces nouvelles normes et modifications de manière anticipée, sauf indication contraire.

## Gestion des risques

### Aperçu

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant 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 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### Enjeux et risques

Les enjeux et risques qui suivent devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. D'autres renseignements sur les enjeux et les risques de la société, y compris les risques décrits ci-après, se trouvent à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de la société et les suppléments de prospectus déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada, qui sont accessibles sur SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

### Assurance

#### *Provisions pour sinistres*

Des provisions sont constituées à la fin de chaque période de présentation de l'information financière pour couvrir les sinistres et les frais de règlement de sinistres non réglés et estimés qu'il faudra payer en définitive à l'égard des contrats d'assurance et de réassurance de la société. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques associés aux cas assurés ou réassurés. Si la société ne parvient pas à bien évaluer les risques à assurer, les primes pourraient ne pas être adéquates, et les provisions pourraient ne pas suffire à couvrir les sinistres, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le résultat net et la situation financière de la société dans les périodes à venir.

Les provisions ne représentent pas un calcul exact du passif, mais plutôt une estimation à un moment précis reposant sur des projections actuarielles et statistiques des attentes de la société à l'égard du règlement définitif des sinistres survenus et des frais de règlement de ces sinistres. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres est en soi un processus rempli d'incertitudes. Tant les modèles actuariels élaborés en interne que ceux qui sont disponibles sur le marché, de même que les tendances sectorielles passées en ce qui a trait à l'évolution des sinistres, sont utilisés dans l'établissement d'une provision pour sinistres appropriée.

Contrairement aux sinistres en assurance risques divers, dont les montants ne sont souvent établis qu'après de longs litiges dont l'issue est imprévisible, les sinistres en assurance biens sont habituellement déclarés rapidement et réglés dans un délai plus court. Néanmoins, quel que soit le type de sinistre (assurance risques divers ou assurance biens), les indemnités et les frais d'expertise qui seront finalement payés peuvent différer, parfois considérablement, des estimations de provisions dont il a été tenu compte dans les états financiers consolidés de la société. Les variables contenues dans les provisions estimées peuvent être influencées par des événements internes ou externes, notamment un changement dans le traitement des demandes de règlement, l'inflation économique et sociale, les tendances sur le plan judiciaire et les modifications de lois. Bon nombre de ces facteurs ne peuvent pas être quantifiés de façon directe, surtout sur une base prospective.

La gestion du risque de tarification et du risque lié aux provisions pour sinistres est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

#### *Risque de catastrophe*

Les activités d'assurance et de réassurance de la société s'exposent à des sinistres découlant de catastrophes. La société a reçu et recevra encore des demandes d'indemnisation pour des sinistres liés à des catastrophes qui pourraient réduire sa rentabilité ou nuire à sa situation financière de façon importante. Les catastrophes peuvent être causées par différents événements, notamment des phénomènes naturels comme les ouragans, les tempêtes de vent, les tremblements de terre, les tornades, la grêle, les intempéries hivernales et les incendies, et par intervention humaine, comme les attentats terroristes et les émeutes. Les sinistres dus aux phénomènes météorologiques ont augmenté ces dernières années, en partie à cause du changement climatique, qui constitue un risque nouveau et important qui accentuera encore le caractère foncièrement imprévisible de la fréquence et de la gravité des sinistres liés à des catastrophes résultant de phénomènes météorologiques.

L'ampleur des sinistres découlant d'une catastrophe est fonction, à la fois, du montant total du risque assuré dans la zone touchée par l'événement et de la gravité de l'événement. La plupart des catastrophes se limitent à des zones géographiques restreintes; toutefois, les ouragans, les tempêtes de vent et les tremblements de terre peuvent produire des dommages d'envergure dans des zones de large étendue et densément peuplées. Les catastrophes peuvent entraîner des pertes dans plusieurs branches d'assurance dommages, y compris des pertes d'exploitation survenant dans le même secteur géographique que celui de l'événement catastrophique ou ailleurs. Il est possible qu'un ou plusieurs événements catastrophiques puissent avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

---

La société est d'avis que l'accroissement de la valeur des biens assurés et de leur concentration géographique, l'augmentation des coûts de construction imputable à la pénurie de main-d'œuvre et de matières premières à la suite d'un événement catastrophique important pourraient accroître le nombre et la gravité des sinistres liés à des catastrophes futures. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### ***Caractère cyclique du secteur de l'assurance dommages***

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance en général a par le passé eu tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements tant catastrophiques que non catastrophiques, les niveaux de capital et de capacité de souscription, la conjoncture économique et d'autres facteurs. La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les résultats techniques des assureurs de première ligne et la conjoncture économique générale. Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des salaires, des dépenses de consommation, de l'investissement des entreprises, ainsi que des dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux et l'inflation ou la déflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, sur la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et, en conséquence, sur le résultat net, la situation financière ou les flux de trésorerie de la société.

Le secteur de l'assurance de dommages a été caractérisé, par le passé, par des périodes de vive concurrence sur le plan des prix en raison d'une capacité de souscription excédentaire ainsi que par des périodes où la capacité de souscription déficitaire a permis d'atteindre des niveaux de primes attrayants. La société s'attend à continuer à subir l'incidence de cette cyclicité, ce qui, pendant des périodes creuses, pourrait entraîner une réduction importante de ses primes émises et nuire à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie.

Sur le marché de la réassurance, l'offre est liée aux prix pratiqués et au niveau de la capacité de souscription excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés sur les marchés financiers en général. Si les tarifs changent ou si d'autres conditions dans les contrats de réassurance changent en augmentant l'étendue de la protection, en particulier si le niveau actuel de la demande de réassurance diminue parce que les assureurs ont besoin de moins de réassurance ou que le niveau de l'offre de réassurance augmente du fait d'une injection de capitaux par les réassureurs déjà en place ou du lancement de substituts de réassurance par de nouveaux acteurs sur le marché, la rentabilité des activités de réassurance de la société pourrait en souffrir.

La société gère ses activités avec ardeur afin de maîtriser le caractère cyclique du secteur des assurances de dommages en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### ***Sinistres latents***

La société a établi des provisions pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et à d'autres risques latents qui correspondent à ses meilleures estimations quant au montant définitif des sinistres et des frais de règlement de sinistres, compte tenu de tous les faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants que les responsabilités des assureurs présentent, et compte tenu des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire concerné, le passif réel quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les provisions pour sinistres de la société d'un montant qui pourrait être dommageable à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie des périodes futures.

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et aux autres risques latents est décrite à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents » du présent rapport de gestion. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres par la société est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### ***Montants à recouvrer des réassureurs et de certains assurés***

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur exposition à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants qui dépassent le montant maximal qu'elles désirent assumer. Un contrat de réassurance est un contrat en vertu duquel un assureur, dit le « cédant », transfère le risque lié à l'assurance à un autre assureur, dit le « réassureur », qui accepte le risque en contrepartie d'une prime. La réassurance acceptée par ce tiers ne libère pas le cédant de son obligation première envers l'assuré. Les soldes des montants à recouvrer des réassureurs, présentés dans les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, peuvent devenir irrécouvrables lorsque le réassureur devient insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui peut exister entre le moment où les sinistres sont payés et celui où le montant est recouvré auprès des réassureurs, ou lorsque le contrat même fait l'objet d'un désaccord. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer à la société les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance pourrait entraîner des pertes imprévues pour la société et aurait une incidence défavorable sur son exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie. Le risque de crédit associé aux soldes des actifs au titre des contrats de réassurance détenus est décrit à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et à la rubrique « Contrats de réassurance détenus » du présent rapport de gestion.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société émettent certains contrats d'assurance, par exemple des contrats comportant des franchises importantes aux termes desquels l'assuré prend en charge un montant donné 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 un certain montant pour le sinistre. Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société sont donc exposées au risque de crédit lié à ces contrats, car rien ne garantit que les assurés effectueront leur remboursement ou qu'ils le feront dans les délais voulus.

### **Concurrence**

Le secteur de l'assurance dommages et le secteur de la réassurance sont tous deux hautement concurrentiels, et nous estimons qu'il est probable qu'ils le resteront dans un avenir immédiat. La concurrence dans ces secteurs repose sur un grand nombre de facteurs, dont les primes facturées et les autres conditions proposées, les produits et les services fournis, la structure des commissions, les notes financières attribuées par des agences de notation indépendantes, la rapidité du règlement des sinistres, la réputation, l'effort de vente, l'impression de solidité financière donnée et l'expérience de l'assureur ou du réassureur dans la branche d'assurance ou de réassurance du contrat à souscrire. Les concurrents, actuels et à venir, de la société se composent de nombreux assureurs et réassureurs canadiens, américains et étrangers ainsi que de certains syndicats de souscription, dont certains ont des ressources supérieures à celles de la société sur le plan financier et en matière de marketing et de gestion. Par ailleurs, certains établissements financiers, comme les banques, sont à présent en mesure d'offrir des services semblables à ceux que proposent les filiales de réassurance de la société, tandis que, depuis quelques années, les participants aux marchés financiers ont aussi élaboré des produits de remplacement qui visent à concurrencer les produits de réassurance.

Certains acteurs du secteur de l'assurance ou de la réassurance se regroupent afin d'accroître leur emprise sur le marché. Ces entités peuvent essayer d'utiliser cette emprise pour réduire leurs tarifs. Si la pression de la concurrence forçait la société à aussi réduire ses tarifs, ses marges bénéficiaires diminueraient probablement. À mesure que le secteur de l'assurance se regroupe, la concurrence pour obtenir des clients pourrait devenir plus vive, et l'acquisition de nouveaux clients et la prestation de services de qualité pourraient devenir plus importantes. Les frais qu'engage la société pour attirer et fidéliser les clients pourraient augmenter, ce qui réduirait davantage ses marges bénéficiaires. La gestion du risque de tarification est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### **Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance**

Le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance est une estimation et pourrait être insuffisant ultérieurement, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les décisions judiciaires imprévisibles, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de la délivrance du contrat (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution), les conditions météorologiques rigoureuses, les agitations civiles et les pandémies. Une évolution imprévue des lois ainsi que des changements dans les conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes d'indemnisation imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux assurances risques divers, ces changements de lois et de conditions sociales et environnementales ne pourraient devenir apparents qu'au bout d'un certain temps.

L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes d'indemnisation et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir. Ainsi, toute l'ampleur de la responsabilité de la société aux termes de ses contrats d'assurance et, plus particulièrement, aux termes de ses contrats d'assurance et de réassurance risques divers, pourrait ne pas être connue avant plusieurs années après la délivrance du contrat. L'exposition de la société à cette incertitude est plus grande pour ses assurances risques divers dont la période de règlement ou de découverte d'un sinistre peut être longue, du fait que, dans cette branche, les demandes d'indemnisation peuvent habituellement arriver plusieurs années plus tard, les rendant ainsi plus sensibles à ces tendances que dans le secteur de l'assurance biens, dont la période de liquidation ou de découverte d'un sinistre est comparativement courte d'habitude. De plus, la forte tendance des demandeurs à cibler des acteurs du secteur de l'assurance dommages et responsabilité civile dans des litiges, qui prennent la forme de recours collectifs et qui ont trait à la gestion des sinistres ainsi qu'à d'autres pratiques, pourrait avoir une incidence défavorable sur la société.

Bien que la diversification géographique limite l'exposition au risque et que la société cherche à limiter son exposition au risque en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacune des catégories d'assurances souscrites, rien ne garantit que ces mesures parviendront à limiter l'exposition de la société. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents » du présent rapport de gestion.

### **Coût de la réassurance et couverture adéquate**

La société a recours à des conventions de réassurance, ce qui englobe la réassurance de ses propres acceptations en réassurance des risques que d'autres réassureurs lui ont cédées en réassurance, que l'on appelle des rétrocessionnaires, afin de réduire les risques associés aux assurances dommages. La disponibilité de la réassurance et les tarifs de réassurance dépendent du sort que le marché leur réserve, tant en matière de prix que de capacité disponible, ce qui peut avoir une influence sur le volume de transactions et la rentabilité de la société. Les sociétés de réassurance peuvent aussi ajouter certaines couvertures à leurs contrats, en exclure d'autres ou en modifier les conditions. Certaines exclusions concernent des risques que la société ne peut

---

exclure de ses polices en raison de restrictions d'ordre commercial ou réglementaire, comme les garanties concernant les actes de terrorisme, la moisissure et le cyberrique. Les réassureurs peuvent aussi imposer des conditions, comme une couverture inférieure par événement et des plafonds cumulatifs aux assureurs de première ligne qui n'appliquent pas des conditions correspondantes aux contrats qu'ils souscrivent. Par conséquent, les filiales d'assurance de la société, comme d'autres sociétés d'assurance de première ligne, proposent de plus en plus de contrats d'assurance qui, dans une certaine mesure, ne sont pas réassurés d'une manière ou d'une autre. Ce manque de réassurance expose la société à un risque accru et à de grandes pertes éventuelles.

Les tarifs demandés par les réassureurs et la disponibilité de la réassurance pour les filiales d'assurance et de réassurance de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Les tarifs de réassurance n'ont pas baissé en raison des sinistres liés à des catastrophes des années récentes, de la menace d'une inflation persistante et galopante qui se répercutera sur le coût des sinistres et aussi à cause des effets de l'inflation sociale aux États-Unis. Le marché de la rétrocession continue d'afficher des hausses tarifaires importantes du fait du nombre croissant de catastrophes naturelles survenues ces dernières années. Chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société continue à évaluer les coûts et les avantages relatifs d'une décision d'accepter plus de risques, sur une base nette, de réduire l'exposition dans le secteur de l'assurance directe et de payer plus de primes de réassurance.

### ***Dépendance à l'égard des circuits de distribution***

La société utilise des courtiers pour son réseau de distribution, mais dans certains cas, elle passe par des agents ou vend directement ses produits aux clients. La société peut aussi passer par des tiers, tels que des agents gestionnaires généraux, lorsqu'il est plus économique pour elle de le faire tout en contrôlant le processus de sélection des risques pour s'assurer que ses critères de gestion des risques sont bien respectés. Chacun de ces circuits possède ses propres caractéristiques de distribution et sa propre clientèle. La majeure partie des ventes de la société sont générées par les courtiers (y compris les courtiers de réassurance internationaux dans le cas des activités de réassurance de la société), le reste étant réparti entre les autres circuits de distribution. Ce schéma est pratiquement identique dans toutes les filiales d'assurance et de réassurance de la société.

Pour ses activités d'assurance, la société entretient des liens avec différents types de courtiers, dont les courtiers de détail indépendants, les courtiers de gros et les courtiers nationaux, qui varient selon le territoire en question, alors que ses activités de réassurance dépendent principalement d'un nombre restreint de courtiers de réassurance internationaux. La société fait affaire avec ces courtiers sur une base non exclusive. Ces courtiers indépendants font aussi affaire avec des concurrents de la société, et nul ne peut garantir qu'ils continueront à distribuer les produits d'assurance et de réassurance de la société. La rentabilité à long terme de la société dépend en partie des efforts de commercialisation des courtiers indépendants et de sa capacité d'offrir des produits d'assurance et de réassurance, tout en maintenant des notes de solvabilité qui répondent aux exigences et aux préférences de ces courtiers et de leurs titulaires de contrats.

Étant donné que la majorité des courtiers de la société sont indépendants, celle-ci n'exerce qu'un contrôle limité sur eux. Dans le cas où un courtier indépendant, à qui la société a accordé le pouvoir de la lier, excéderait son mandat en engageant la responsabilité de la société pour un risque qui n'est pas conforme à ses critères d'acceptation, la société pourrait devoir assumer le risque couvert par ce contrat jusqu'à ce qu'elle résilie le contrat après avoir eu la demande d'assurance initiale entre les mains. Même si, jusqu'à présent, la société n'a pas subi de pertes importantes du fait qu'un de ses courtiers aurait outrepassé son pouvoir d'engager la société, toute violation d'un tel pouvoir risque d'entraîner des pertes qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les filiales d'assurance et de réassurance de la société gèrent et surveillent étroitement les relations avec les courtiers, et elles procèdent régulièrement à des contrôles de la conformité des courtiers aux directives de la société en matière de souscription.

### ***Fonds de garantie et marchés partagés***

La quasi-totalité des États des États-Unis impose aux assureurs détenant un permis pour exercer des activités sur leur territoire l'obligation de prendre en charge une partie des pertes subies par certains assurés du fait de l'incapacité ou de l'insolvabilité de la société d'assurance. Bon nombre d'États ont également adopté des lois établissant des fonds de garantie pour travailleurs réintégrés afin de pouvoir indemniser les employés blessés en cas d'aggravation d'un problème de santé ou d'une blessure préexistante. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, certaines filiales d'assurance de la société sont tenues de participer à des programmes ou à des ententes obligatoires de mise en commun de produits d'assurance dommages qui fournissent divers types d'assurances aux particuliers ou à d'autres entités qui ne pourraient autrement acheter de telles assurances à des assureurs privés. Les effets de ces cotisations et des mécanismes de partage obligatoire du marché ou de la modification de ces facteurs pourraient à tout moment réduire les résultats des filiales d'assurance de la société exerçant leurs activités aux États-Unis ou limiter leur potentiel de croissance. De la même façon, les filiales d'assurance canadiennes de la société versent une contribution à des fonds de garantie obligatoires qui protègent les personnes assurées dans l'éventualité où une société d'assurance dommages canadienne deviendrait insolvable, tandis que certaines des filiales d'assurance de la société en Asie prennent part à des programmes de mise en commun obligatoires sur leurs marchés locaux.

## Placements

### *Portefeuille de placements*

Le rendement des placements joue un rôle essentiel dans la rentabilité globale de la société parce que les résultats d'exploitation de celle-ci dépendent en partie du rendement du portefeuille de placements de la société. Le portefeuille de placements de la société contient des obligations et d'autres instruments d'emprunt, des actions ordinaires, des actions privilégiées et des instruments dérivés. En conséquence, les fluctuations sur les marchés de titres à revenu fixe ou de titres de capitaux propres pourraient avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les revenus d'investissement représentent les intérêts et les dividendes, ainsi que les profits ou pertes nets sur placements. La partie représentant les profits ou pertes nets sur placements fluctue généralement d'un exercice à l'autre et est habituellement une source de revenus d'investissement moins prévisible que les intérêts et les dividendes, en particulier à court terme. Le rendement du portefeuille et les risques liés aux placements varient selon la composition du portefeuille, laquelle peut changer considérablement selon la situation du marché et les conditions sectorielles ou selon la solvabilité des parties contractantes.

L'incertitude entourant le montant final et le moment des règlements de sinistres pourrait obliger la société à liquider ses titres, ce qui pourrait l'exposer à des pertes. Si la société ne structure pas ses placements en fonction de ses passifs, elle pourrait être forcée de liquider des placements avant leur échéance ou leur date de sortie prévue au prix de lourdes pertes afin de compenser ces passifs. Les pertes sur placements, réalisées ou latentes, résultant d'une baisse de valeur pourraient réduire de façon substantielle le résultat net de la société.

La capacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement est tributaire de la conjoncture économique générale, laquelle est indépendante de sa volonté. La conjoncture économique générale peut avoir une incidence défavorable sur les marchés des titres sensibles aux taux d'intérêt, y compris sur l'ampleur de la participation des épargnants aux marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en œuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique, les conditions prévalant sur le marché des actions, les questions environnementales, le changement climatique et plusieurs autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur le marché des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de capitaux propres détenus.

En 2022 et 2023, les taux d'inflation dans les territoires d'activité ou d'investissement de la société ont bondi, dépassant les valeurs supérieures comprises dans les fourchettes cibles établies par les banques centrales. Une grande partie de la pression à la hausse exercée sur les prix a été attribuée à la montée des coûts de la main-d'œuvre, de l'énergie, des aliments, des véhicules et du logement, ainsi qu'à toutes les difficultés rencontrées dans la réouverture graduelle de l'économie et la gestion de l'économie durant la pandémie de COVID-19 et aux perturbations des chaînes d'approvisionnement qui persistent dans le monde. La poussée inflationniste pourrait être temporaire ou non, mais ultérieurement, le niveau d'inflation pourrait dépendre de la réduction ou de l'augmentation des contraintes du marché de l'emploi, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement et du prix des marchandises. Pour contrer une inflation galopante, les banques centrales du monde entier ont augmenté leurs taux d'intérêt de façon simultanée, lesquels sont restés élevés. En 2022 et 2023, l'inflation et les hausses de taux d'intérêt correspondantes n'ont pas eu d'incidence défavorable importante sur les activités de la société, mais toute augmentation ultérieure et soutenue du taux d'inflation et toute hausse correspondante des taux d'intérêt pourraient avoir une incidence négative sur les résultats d'exploitation et les placements de la société. Les pressions inflationnistes dans les territoires où la société exerce des activités ou effectue des placements continueront d'être surveillées pour que la société puisse évaluer leurs effets éventuels sur ses résultats d'exploitation et ses placements.

De plus, les cas de défaillance de tiers qui ne paient pas ou ne s'acquittent pas de leurs obligations pourraient réduire les revenus d'investissement de la société, ainsi que ses profits nets sur placements, ou entraîner des pertes sur placements. La gestion du risque de crédit, du risque de liquidité, du risque de marché et du risque de taux d'intérêt par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### *Instruments dérivés*

La société peut être partie à divers instruments dérivés qu'elle utilise à des fins de placement ou comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers. La société peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ou réduire les risques ou s'en servir comme moyen économique de reproduire les caractéristiques d'investissement d'un placement autorisé par ailleurs. La valeur de marché et la liquidité de ces instruments sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes, et ces fluctuations pourraient s'empirer à cause d'une situation économique défavorable, des variations du taux d'intérêt et de la volatilité des marchés publics. Par conséquent, la valeur définitive de ces instruments ne sera connue qu'au moment de leur vente ou de leur règlement.

L'utilisation des instruments dérivés par la société est encadrée par les politiques de la société en matière de placement et elle expose celle-ci à différents risques, notamment aux risques de crédit, de taux d'intérêt, de liquidité, d'inflation, de change, de corrélation et de contrepartie, ainsi qu'au risque lié au marché des actions. Si les contreparties aux instruments dérivés de la société manquaient à leurs obligations contractuelles, la société pourrait subir une perte de valeur sur ses instruments dérivés,

---

ce qui pourrait nuire à sa situation financière, à sa rentabilité et à ses flux de trésorerie. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ces instruments dérivés et en négociant les modalités de ses ententes avec les contreparties. Aux termes de ces ententes, les deux parties sont tenues de déposer des garanties acceptables dans des comptes de garantie, soit en faveur de la société, soit en faveur de la contrepartie, en fonction de la juste valeur actuelle du contrat dérivé ou en fonction de la variation de la juste valeur du contrat dérivé.

La société peut ne pas pouvoir atteindre ses objectifs de placement en ayant recours aux instruments dérivés, ce qui pourrait avoir des effets défavorables sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. L'utilisation des instruments dérivés par la société est analysée à la note 7 (Dérivés), tandis que sa gestion des risques de crédit, de liquidité, de change, de taux d'intérêt, de contrepartie et du risque lié au marché des actions est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### ***Stratégies de couverture économique***

La société peut utiliser des instruments dérivés de temps à autre dans le but de gérer ou de réduire son exposition au risque de crédit et à divers risques de marché, dont le risque de taux d'intérêt, le risque lié aux marchés des actions, le risque d'inflation ou de déflation et le risque de change. La société peut décider de couvrir les risques associés à un instrument financier, à un actif ou à un passif donné ou, au niveau macroéconomique, de couvrir le risque financier systémique et l'incidence de crises économiques et problèmes de crédit éventuels sur ses activités et la valeur de ses actifs financiers. Des swaps sur défaillance, des swaps sur rendement total et des instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation ont antérieurement servi à couvrir les risques macroéconomiques. L'utilisation des instruments dérivés par la société est analysée à la note 7 (Dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Les instruments dérivés de la société peuvent l'exposer au risque de corrélation. Le risque de corrélation correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'instruments dérivés servant de couvertures économiques n'affichent pas de variations exactement opposées à celles de l'exposition couverte sous-jacente. Cette corrélation imparfaite peut avoir une incidence défavorable sur l'efficacité nette de la couverture et diminuer la viabilité financière de la stratégie de couverture et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

La société surveille régulièrement l'efficacité prospective et rétrospective de ses instruments de couverture économique et elle ajustera leur montant et/ou changera de type d'instrument de couverture s'il y a lieu afin d'atteindre ses objectifs de gestion des risques. La gestion du risque de crédit et des divers risques de marché est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

## **Capitaux permanents**

### ***Notations***

La solidité financière d'une entreprise et les notations de crédit par les principales agences de notation nord-américaines sont des facteurs importants pour établir la position concurrentielle des sociétés d'assurance et de réassurance. La capacité de règlement des réassureurs et des assureurs est évaluée et notée par des agences de notation tierces en fonction des critères de celles-ci. Les agences de notation évaluent périodiquement les filiales d'assurance et de réassurance de la société afin de confirmer qu'elles continuent de répondre aux critères des notes qui leur ont été attribuées précédemment. Les notes d'évaluation de la capacité des assureurs ou des réassureurs à régler les sinistres que les agences de notation attribuent représentent une opinion indépendante quant à la capacité financière et à la capacité de remplir les obligations envers les titulaires de contrats. Une révision à la baisse de ces notations pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de contrats d'assurance souscrits par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par des résiliations de contrats souscrits par les filiales de réassurance de la société ou par l'obligation, pour ces filiales, de fournir des garanties à leurs contreparties. Un abaissement des notes attribuées à la dette à long terme de la société par les principales agences de notation pourrait obliger la société ou ses filiales à devancer le règlement en trésorerie lié à des transactions sur dérivés auxquelles elles sont parties et risquerait de mettre fin à certaines autres transactions sur dérivés. De plus, un abaissement de la note attribuée à la société pourrait avoir des répercussions sur le coût et la disponibilité du financement non garanti. Les agences de notation évaluent périodiquement les sociétés d'assurance et de réassurance, et peuvent réviser leurs notations à la baisse ou les révoquer à leur gré. Ces agences peuvent aussi accroître leur surveillance des sociétés auxquelles elles ont attribué une note, réviser leurs normes en matière de notation ou prendre d'autres mesures. La société a affecté du personnel à la gestion de ses relations avec diverses agences de notation, mais rien ne garantit que ces relations permettront d'éviter un déclassement de la part de ces agences à l'avenir.

### ***Situation de trésorerie de la société de portefeuille***

Fairfax est une société de portefeuille qui exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ses filiales qui sont la source de la quasi-totalité de ses résultats. La société de portefeuille contrôle les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation, qui doivent, pour chacune, pour chacune d'entre elles, observer la réglementation sur l'assurance des territoires où elles exercent leurs activités. Chaque société d'assurance ou de réassurance en exploitation doit constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elle a assurés.

Bien que presque toutes les activités de la société soient exercées par des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille pour que cette dernière puisse rembourser le capital restant dû sur sa dette et en payer les intérêts courus. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales à verser des dividendes ou des distributions à l'avenir est tributaire de leur excédent prévu par la loi, de leur résultat et des restrictions imposées par la réglementation. Les filiales de la société peuvent contracter des dettes additionnelles qui peuvent restreindre fortement ou interdire le versement de dividendes ou les distributions à l'intention de la société. Les dividendes, les distributions et les remboursements de capital à la société de portefeuille sont soumis aux restrictions énoncées dans les lois et règlements sur l'assurance qui sont en vigueur dans les pays où la société exerce ses activités (principalement aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni et aux Bermudes), y compris les provinces, États ou autres territoires de ces pays, et ils sont aussi fonction des conventions de crédit et actes de fiducie des filiales, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du capital conclues avec les filiales. Même si la société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve un niveau élevé d'actifs liquides comme il est mentionné à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion, l'incapacité des filiales à verser des dividendes pourrait avoir une incidence défavorable sur les liquidités de la société de portefeuille au point que celle-ci ne puisse plus honorer ses obligations.

### **Sources de financement**

Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment de sa capacité à conclure de nouveaux contrats et à établir des primes et des provisions à des niveaux suffisants pour couvrir les sinistres. Dans la mesure où les fonds générés par les activités de la société sont insuffisants pour financer les activités futures, des fonds supplémentaires devront être mobilisés par capitaux propres ou par emprunts. Si la société n'arrive pas à trouver de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en aura besoin, ou si elle ne peut les trouver à des conditions raisonnables, ses activités, sa situation financière et sa rentabilité pourraient subir des effets négatifs importants.

La capacité de la société ou de ses filiales à obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses d'investissement ou les acquisitions futures peut aussi être limitée par les conditions de la convention de la facilité de crédit renouvelable non garantie, analysée à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. La facilité de crédit renouvelable est assortie de plusieurs clauses restrictives qui pourraient imposer notamment des restrictions à la capacité de la société ou à celle de ses filiales de contracter de nouveaux emprunts, de grever un actif d'une sûreté ou d'un nantissement, de vendre ou de céder des actifs et de fusionner ou de se regrouper avec une autre entité. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives. Le non-respect des obligations et des clauses restrictives que comporte la facilité de crédit renouvelable peut entraîner un cas de défaut aux termes de l'entente qui, s'il n'est pas corrigé ou ne fait pas l'objet d'une dispense, risque de forcer le remboursement anticipé de la dette, y compris les autres dettes de la société de portefeuille ou de ses filiales. La société s'efforce de maintenir un niveau suffisant d'actifs liquides dans la société de portefeuille afin d'atténuer le risque de défaut pour cette dernière, mais, si la société était forcée à procéder à un remboursement anticipé, rien ne garantit que les actifs de la société suffiront à rembourser cette dette entièrement. La façon dont la société gère le risque de liquidité est traitée plus amplement à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

## **Technologie**

### **Infrastructure technologique**

Les activités de la société reposent largement sur un fonctionnement infaillible et ininterrompu des systèmes informatiques et des systèmes de traitement de données qui doivent exécuter des tâches actuarielles et d'autres fonctions de modélisation qui sont essentielles aux activités de souscription, au traitement des règlements de sinistres et à leur paiement, ainsi qu'au traitement et à la synthèse des opérations de placement. Des tiers fournissent certains éléments clés de l'infrastructure administrative de la société, comme les communications voix et données et l'accès aux réseaux. Étant donné le volume important d'opérations traitées quotidiennement, la société s'appuie sur de tels fournisseurs tiers pour fournir ses produits et services. La société dispose d'un personnel hautement qualifié en technologies de l'information qui est affecté au développement et à la maintenance de son infrastructure technologique. Des mesures de sécurité, y compris des programmes de protection des renseignements personnels et confidentiels, sont en place et régulièrement mises à jour. La société, avec le concours de ses tiers fournisseurs de services, dispose aussi de plans d'urgence, qu'elle teste régulièrement, concernant son infrastructure technologique. Malgré ces mesures, une panne des systèmes de la société pourrait entraîner une interruption des activités de la société ou nuire à sa capacité d'évaluer rapidement de nouvelles occasions d'affaires et de les saisir. Si une défaillance devait se poursuivre ou se répéter, la société risque de perdre des clients existants ou potentiels, et sa capacité à régler les sinistres rapidement pourrait être compromise.

---

Une atteinte à la sécurité des systèmes informatiques de la société pourrait en outre nuire à sa réputation ou donner lieu à une poursuite. La société stocke des renseignements confidentiels au sujet de ses activités commerciales dans ses systèmes informatiques, notamment, dans certains cas, des renseignements personnels et confidentiels sur les assurés. D'importantes ressources financières ou autres ressources pourraient être nécessaires à la lutte contre les violations de la sécurité ou à l'atténuation des problèmes causés par de telles violations. Si une violation de la sécurité des systèmes de la société était largement publicisée, les clients pourraient cesser d'effectuer des opérations où ils doivent transmettre des renseignements confidentiels aux systèmes. Il est donc essentiel que ces installations et cette infrastructure demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres par les acteurs du marché. Cette infrastructure peut être vulnérable aux effractions, aux virus informatiques, aux erreurs de programmation, aux attaques par des tiers ou à d'autres perturbations similaires. De plus, la société pourrait être tenue responsable si des pirates informatiques réussissaient à contourner la sécurité de son réseau ou à s'emparer de renseignements confidentiels.

### ***Cyberattaques des systèmes***

La société dépend des technologies de l'information dans presque tous les aspects de ses activités. Une perturbation ou une panne importante de ses systèmes de technologies de l'information pourrait entraîner des interruptions de service, des défaillances dans la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements aux normes réglementaires et une incapacité à protéger les renseignements et les actifs contre les intrusions, ainsi que d'autres problèmes opérationnels. Si ces systèmes informatiques étaient attaqués, la société pourrait perdre des actifs et des renseignements essentiels, être éventuellement en violation des lois sur la protection de la vie privée, devoir engager des frais de remise en état, perdre sa réputation ou faire l'objet d'une enquête d'un organisme de réglementation ou d'une action en justice, et ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa situation de trésorerie pourraient en souffrir.

Les cyberattaques pourraient également l'entraver dans l'exploitation de ses installations, de ses systèmes de technologies de l'information et de ses systèmes opérationnels, ou compromettre des renseignements confidentiels de ses employés ou de ses clients. Les cyberattaques provoquant une instabilité politique, économique ou sociale ou une instabilité sur les marchés des capitaux, ou occasionnant des dommages ou portant atteinte aux actifs de la société, à ses clients ou à ses fournisseurs, pourraient entraîner l'interruption des activités commerciales, des manques à gagner, une flambée du prix des produits de base, des perturbations dans l'approvisionnement en carburant, une baisse de la consommation énergétique, une instabilité des marchés et une hausse des coûts de sécurité et de réparation. Un seul de ces cas de figure peut avoir une incidence sur les résultats financiers consolidés de la société. De plus, si l'instabilité des marchés des capitaux était le résultat d'un acte terroriste, d'une cyberattaque d'envergure ou prolongée ou d'une guerre, la capacité de la société à mobiliser des capitaux pourrait également être compromise.

La société a pris des mesures pour réduire ces risques, notamment en ayant en place des mesures de cybersécurité et de cyberrésilience, en planifiant la continuité des activités et la reprise après sinistre et en analysant les répercussions sur ses activités, et elle actualise régulièrement ces plans et ces mesures de sécurité. Cependant, rien ne garantit que ces mesures suffiront à protéger la société contre les incidences d'une cyberattaque.

### ***Changements technologiques***

Les changements technologiques pourraient avoir des effets imprévisibles sur le secteur de l'assurance et de la réassurance. De nouveaux services et de nouvelles technologies devraient continuer d'apparaître et pourraient avoir des répercussions sur la demande de produits et de services d'assurance et de réassurance, sur les tarifs d'assurances, sur la rentabilité de tels produits et services et sur les risques associés à la souscription de certains types d'assurance, y compris la souscription dans de nouvelles branches d'assurance. La société s'efforce de maintenir un groupe de travail axé sur l'innovation, dont les membres possèdent une expérience diversifiée dans l'ensemble de ses sociétés actives dans le monde, afin d'examiner régulièrement de nouveaux services et de nouvelles technologies susceptibles d'être utiles ou nuisibles au secteur de l'assurance et de la réassurance. Cependant, si elle ne parvient pas à bien comprendre les nouvelles technologies ou à bien se positionner, ou encore si elle omet de lancer de nouveaux produits et services de façon opportune en tenant compte de la demande des clients et des activités de ses concurrents, ses propres activités, sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie pourraient en subir les contrecoups.

### **Autres**

#### ***Acquisitions, dessaisissements et initiatives stratégiques***

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en œuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la société procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire, et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société peut de temps à autre explorer des occasions de faire des placements stratégiques dans certaines activités ou sociétés, de manière intégrale ou partielle. Les acquisitions peuvent comporter un certain nombre de risques particuliers, notamment la perte d'employés clés, les situations ou événements imprévus, une surexposition au risque sectoriel ou au risque de crédit, les responsabilités légales et l'endettement pour financer les transactions, dont certains de ces risques, voire tous, pourraient avoir

une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la société. La société ne peut être certaine que les entreprises acquises généreront les produits des activités ordinaires, le bénéfice et la synergie recherchés ou que les portefeuilles de prêts acquis obtiendront le rendement attendu. L'incapacité de la société à gérer efficacement sa stratégie d'acquisition pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. La société ne peut être certaine qu'elle sera en mesure de reconnaître des occasions intéressantes, de gérer les entreprises, placements ou portefeuilles nouveaux de façon rentable ou d'intégrer les entreprises acquises avec succès.

Les stratégies et la performance des filiales de la société, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées à l'aide de plusieurs procédés employés par la haute direction et le conseil d'administration de la société, mais rien ne garantit que ces mesures parviendront à réduire les risques signalés plus haut. Les acquisitions et dessaisissements récents de la société sont décrits à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### ***Membres clés du personnel***

La société dépend pour l'essentiel d'un petit nombre d'employés clés, dont le président du conseil, chef de la direction et actionnaire principal, M. Prem Watsa, et les hauts dirigeants de la société et de ses filiales en exploitation. L'expérience acquise par ces personnes du secteur dans lequel la société exerce ses activités, ainsi que leur réputation, joue un rôle important dans la capacité de la société à remporter de nouveaux contrats et à trouver de bonnes occasions d'investissement. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de maintenir en poste ces membres clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. La perte de l'un de ces employés clés ou l'incapacité de trouver, d'embaucher et de garder d'autres employés hautement qualifiés à l'avenir pourrait avoir une incidence défavorable sur la rentabilité de la société et sur la qualité de ses activités. À l'échelle des filiales en exploitation, la société a conclu des contrats de travail avec les membres clés de son personnel. La société n'a pas d'assurance couvrant les membres clés de son personnel.

### ***Réglementation, situation politique et autres facteurs***

La société est assujettie à la réglementation gouvernementale de chaque territoire dans lequel ses filiales d'assurance et de réassurance actives sont agréées et autorisées à exercer leurs activités. Les organismes gouvernementaux ont de vastes pouvoirs administratifs leur conférant le droit de réglementer plusieurs aspects des activités du secteur de l'assurance, ce qui pourrait comprendre les méthodes comptables, la gouvernance, les taux de prime, les activités de commercialisation, les modèles de polices et le caractère suffisant des fonds propres. Les lois et les règlements qui sous-tendent cette réglementation visent principalement à protéger les titulaires de police plutôt que les investisseurs. Les organismes gouvernementaux peuvent imposer des amendes ainsi que des exigences ou des restrictions supplémentaires en matière de capital aux activités de la société dans le domaine de l'assurance et de la réassurance et/ou imposer des sanctions pénales en cas de violation des exigences réglementaires. Les lois et les règlements applicables aux activités de la société dans le domaine de l'assurance et de la réassurance sont de nature complexe et pourraient faire augmenter les coûts liés au respect de la réglementation ou encore exposer les activités de la société à des actions ou à des poursuites visant l'application des mesures réglementaires.

Ces dernières années, le secteur de l'assurance a fait l'objet d'une attention particulière aussi bien de la part des pouvoirs législatifs que des autorités de réglementation. L'entrée en vigueur de nouvelles lois et règles de même qu'une nouvelle interprétation des lois et des règles en vigueur pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers de la société en limitant la capacité de ses filiales d'assurance actives d'effectuer des placements conformes à sa stratégie de rendement globale ou en la forçant à garder des fonds propres dans des filiales actives spécifiques d'un montant supérieur aux montants que la société juge appropriés, ou pourraient l'obliger à apporter des modifications imprévues à des produits ou à des services ou encore lui imposer des restrictions sur sa capacité à pénétrer des branches d'assurance ou d'en sortir, ou même la forcer à utiliser de nouvelles méthodes d'évaluation et de tarification des risques et de vente et d'offre de produits et services. La société ne peut prévoir l'incidence future d'un changement d'ordre législatif ou réglementaire sur ses activités; tout changement pourrait avoir une incidence défavorable importante sur elle ou sur le secteur de l'assurance en général.

La gestion des risques liés au capital de la société dans les différents cadres réglementaires dans lesquels celle-ci exerce ses activités est abordée à la note 22 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et à la rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion.

### ***Sanctions économiques et corruption à l'étranger***

La société doit se conformer à l'ensemble des sanctions économiques et des lois et règlements anticorruption applicables, y compris ceux du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Union européenne et d'autres territoires où elle exerce ses activités. La législation et la réglementation américaines applicables à la société comprennent les lois et les règlements sur les sanctions commerciales et économiques dont l'application relève du Bureau du contrôle des avoirs étrangers du département du Trésor des États-Unis. Elles comprennent aussi certaines lois applicables par le Département d'État des États-Unis. En outre, les activités de la société sont assujetties à la *Loi sur la corruption d'agents publics étrangers* (Canada), à la loi américaine intitulée *Foreign Corrupt Practices Act* et à d'autres lois anticorruption telles que la loi intitulée *Bribery Act* du Royaume-Uni qui interdisent généralement les pots-de-vin ou les cadeaux déraisonnables offerts à un gouvernement ou représentant étranger.

---

La société est d'avis que son engagement envers l'honnêteté et l'intégrité qui est énoncé dans ses principes directeurs et communiqué régulièrement et que le fait qu'un grand nombre de dirigeants et d'employés l'ont servie pendant si longtemps augmentent nettement ses chances d'être conforme à ces lois et à ces règlements. Plus précisément, la société a en place des politiques et contrôles qui surveillent la conformité à ces lois et à ces règlements, notamment des politiques transmises annuellement aux employés, des contrôles et surveillances menés dans chaque société en exploitation et à l'échelle de chacune, ainsi que des programmes de lanceur d'alerte qui sont supervisés par la haute direction et le conseil d'administration. Malgré les politiques et les contrôles en place, il est possible qu'un employé ou un intermédiaire omette de respecter les lois et les règlements applicables, ce qui exposerait la société à des sanctions civiles, à des sentences criminelles ou à d'autres sanctions, notamment à des amendes ou à des dommages-intérêts punitifs. Pire encore, ces violations pourraient nuire aux activités de la société ou à sa réputation et, en conséquence, avoir une incidence défavorable majeure sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

### ***Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales***

Certaines pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance font occasionnellement l'objet d'enquêtes, de poursuites et de mesures réglementaires de la part de divers organismes de réglementation sectoriels et gouvernementaux. La société reçoit parfois des demandes de renseignements de la part des autorités de réglementation du secteur de l'assurance ou d'autres représentants gouvernementaux dans les territoires où ses filiales d'assurance et de réassurance exercent leurs activités. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination avec les sociétés en exploitation qui doivent répondre aux demandes d'information et respecter les procédures des autorités gouvernementales. De temps à autre, les groupes de protection des consommateurs ou les médias attirent l'attention sur certaines pratiques courantes dans le secteur de l'assurance. La société ne peut prédire l'effet que les enquêtes, les poursuites, les démarches en matière de réglementation ou la publicité négative de la part des consommateurs ou des médias auront sur le secteur de l'assurance ou de la réassurance ou sur ses activités, ou si les activités ou les pratiques que l'on pense actuellement légales seront qualifiées d'illégales dans le futur ou feront l'objet de critiques négatives de la part des groupes de protection des consommateurs ou des médias. Sa participation à ces enquêtes et aux poursuites connexes entraînerait des frais juridiques et, si la société était reconnue coupable d'avoir violé des lois, elle pourrait être tenue de payer des amendes et des dommages-intérêts qui risquent d'être très élevés. De plus, la société pourrait être touchée de manière défavorable et importante par une publicité négative à l'encontre du secteur de l'assurance dans le cadre de ces poursuites et par une nouvelle réglementation ou de nouvelles pratiques à l'échelle du secteur qui pourraient découler de ces poursuites ou de cette publicité. Il est possible que les enquêtes à venir ou l'évolution de la réglementation qui s'y rattache entraînent des changements dans les pratiques du secteur et accroissent les coûts d'exploitation de la société ou obligent celle-ci à modifier la façon dont elle exerce ses activités.

### ***Frontières régionales ou géographiques et risques***

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leurs territoires d'exploitation respectifs. La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. La décentralisation des activités de la société lui permet en général de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont donc pas tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent cependant être perturbés par des événements politiques et autres dans d'autres pays, y compris des modifications fiscales, des politiques de nationalisation d'entreprises et des changements de politiques réglementaires, ainsi que par les conséquences d'actes terroristes, de la guerre, de conflits et d'agitations. Les risques que de tels événements se produisent et leur effet global sur la société varient selon les pays dans lesquels elle exerce ses activités et ne sont pas faciles à prévoir.

### ***Actions en justice et procédures réglementaires***

De temps à autre, il se peut que la société soit assujettie à des poursuites ou à des procédures réglementaires diverses, dont les suivantes : des différends concernant les garanties ou le règlement des sinistres; des différends ayant trait aux pratiques de vente, aux déclarations, aux remboursements de primes, aux permis, à la conformité réglementaire et aux ententes de rémunération; des différends avec ses agents, ses courtiers ou les fournisseurs de son réseau relativement à la rémunération et à la résiliation de contrats et à des réclamations connexes; des démarches entreprises par les autorités de réglementation pour répondre aux pressions exercées par les consommateurs relativement aux profits réalisés par les assureurs; des différends avec les autorités fiscales relativement à ses passifs ou actifs d'impôt; des démarches réglementaires et des litiges liés aux acquisitions ou aux dessaisissements que la société ou ses filiales ont réalisés ou proposés ou relativement à des filiales dans lesquelles la société détient une participation; des différends ayant trait à certaines entreprises que la société a acquises ou cédées. Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en œuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes de la société travaillent en collaboration étroite avec les sociétés en exploitation afin de cerner et d'atténuer le risque lié aux cadres légal et réglementaire auquel la société pourrait être exposée. L'existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses sociétés affiliées, ses administrateurs ou ses dirigeants pourrait toutefois avoir différents effets défavorables, comme faire l'objet d'une publicité négative ou subir des frais juridiques importants, même si ces plaintes sont sans fondement.

Les actions en justice et les litiges avec des organismes de réglementation sont décrits à la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### **Principal actionnaire**

M. Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, détient directement ou indirectement un nombre d'actions qui représentent 43,9 % des droits de vote rattachés aux actions en circulation de la société et qui lui confèrent un pouvoir de contrôle. M. Watsa a la capacité d'exercer une influence notable sur certaines décisions nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment celles qui concernent les regroupements d'entreprises, la liquidation ou la vente d'actifs, l'élection d'un membre du conseil d'administration et l'adoption de modifications de statuts constitutifs et de règlements administratifs de la société.

En août 2015, les modalités régissant les actions à droit de vote multiple de la société, dont M. Watsa détient le contrôle, ont été modifiées, ce qui a eu pour effet de préserver en permanence la proportion de 41,8 % des droits de vote rattachés à ces actions, même si de nouvelles actions à droit de vote subalterne sont émises plus tard. Ces modifications sont décrites à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et dans la notice annuelle de la société déposée auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

### **Monnaies étrangères**

La monnaie de présentation de la société est le dollar américain. Une partie des primes et des charges de la société est libellée en monnaies étrangères, ainsi qu'une partie des actifs (y compris les placements) et de la provision pour sinistres de la société. La société peut, à l'occasion, subir des pertes découlant des fluctuations du cours de ces monnaies (notamment lorsque certains actifs et passifs de la société libellés en devises sont couverts) qui pourraient avoir une incidence défavorable sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. La gestion du risque de change par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### **IFRS 17 Contrats d'assurance**

IFRS 17, telle qu'elle a été publiée par l'IASB, a été adoptée par la société le 1<sup>er</sup> janvier 2023. La norme a été appliquée rétrospectivement avec retraitement des périodes comparatives présentées dans les états financiers. IFRS 17 remplace IFRS 4 *Contrats d'assurance* et apporte des changements considérables à la comptabilisation, à l'évaluation et à la présentation des contrats d'assurance et aux informations à fournir à leur sujet dans les états financiers consolidés de la société. IFRS 17 comporte certains risques relativement à son application, entre autres, les suivants :

- Risque opérationnel – IFRS 17 exige des données financières plus exhaustives, introduit des techniques d'évaluation complexes, crée de nouveaux besoins informatiques et exige de nouvelles informations à fournir, ce qui a nécessité une transformation majeure de plusieurs méthodes, outils et systèmes d'actuariat et d'information financière. La complexité de l'application d'IFRS 17 et la charge de travail supplémentaire qu'elle génère rendent plus difficile le maintien en poste des employés clés, et l'incapacité de la société à trouver, à embaucher ou à garder d'autres employés hautement qualifiés à l'avenir pourrait avoir une incidence défavorable sur la qualité des données financières et des informations complexes requises.
- Risque lié à l'information financière et risque d'entreprise – IFRS 17 entraîne des modifications supplémentaires et une certaine volatilité dans les résultats financiers consolidés présentés par la société et introduit peut-être de la volatilité dans les états consolidés du résultat net et de la situation financière de la société, ce qui peut continuer à nécessiter la création ou la modification de mesures hors PCGR qui permettraient d'expliquer les résultats de la société dans le rapport de gestion.
- Risque lié à la fiscalité – Dans certains territoires, au Canada notamment, l'application d'IFRS 17 a une incidence sur les positions fiscales et d'autres mesures financières qui dépendent des valeurs comptables conformes aux IFRS.

### **Goodwill, immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et participations dans les entreprises associées**

Le goodwill, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et les participations dans les entreprises associées qui figurent à l'état consolidé de la situation financière de la société découlent de diverses acquisitions et prises de participation que la société ou ses filiales en exploitation ont réalisées. Une rentabilité ininterrompue et la concrétisation des plans financiers de la part des entreprises acquises, y compris les entreprises associées acquises, sont les principales considérations qui peuvent justifier l'absence de perte de valeur à l'endroit du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans les entreprises associées. Il y a dépréciation d'une immobilisation incorporelle lorsque l'avantage économique tiré de son utilisation est réduit de façon inattendue. Une participation dans une entreprise associée est considérée comme dépréciée si sa valeur comptable dépasse sa valeur recouvrable (la plus élevée de la juste valeur de l'entreprise associée ou de sa valeur d'utilité).

---

La direction examine régulièrement la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation et des entreprises associées et leur réussite à atteindre les objectifs financiers au moment d'évaluer la valeur comptable du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans les entreprises associées. La valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée est soumise à un test de dépréciation au moins une fois par année ou plus souvent si les faits et circonstances indiquent que ces actifs peuvent avoir subi une dépréciation. Les participations dans les entreprises associées dont la valeur comptable dépasse la juste valeur sont soumises, à chaque date de clôture, à un test de dépréciation à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie fondés sur la valeur d'utilité. Le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée de la société, ainsi que leurs tests de dépréciation annuels, sont décrits à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023, et les participations de la société dans les entreprises associées sont décrites à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) de ces états financiers.

### **Impôt**

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend du résultat imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. Le fait de ne pas atteindre les niveaux de rentabilité prévus pourrait donner lieu à une réduction de valeur des actifs d'impôt différé de la société si la réalisation de l'actif n'est plus probable.

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat au Canada, aux États-Unis et dans les nombreux autres pays où elle exerce ses activités. Par ailleurs, la détermination, par la société, de sa charge d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales nationales et étrangères. La société peut compter sur du personnel spécialisé en fiscalité pour évaluer les conséquences fiscales d'une transaction ou d'un événement prévu et entreprendre la planification fiscale appropriée. La société fait aussi appel au besoin à des professionnels fiscalistes indépendants. La loi de l'impôt de chacun des territoires dans lesquels la société exerce ses activités est interprétée de manière à déterminer la charge d'impôt sur le résultat ainsi que le moment attendu du renversement des actifs et des passifs d'impôt différé. La société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais, advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôt pourrait augmenter ou diminuer au cours d'exercices futurs afin de refléter les faits réels.

La loi fiscale ou son interprétation, que ce soit au Canada ou ailleurs, pourrait changer au point où la société risque d'en subir des conséquences négatives. En 2021, le Canada, avec près de 140 autres pays qui forment l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE ») et qui ont adhéré au Cadre inclusif OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfiques (« BEPS »), a donné son accord de principe pour certaines initiatives concernant l'érosion de la base d'imposition, notamment l'introduction d'un impôt minimum mondial dont le taux serait d'au moins 15 % et qui, initialement, devait entrer en vigueur en 2023. Dans le budget fédéral canadien publié le 28 mars 2023 (le « budget 2023 »), le Canada a réaffirmé son intention de légiférer sur un impôt minimum mondial. Comme annoncé dans le budget 2023, la règle primaire de la charge fiscale au titre de l'impôt minimum mondial et un impôt complémentaire minimum national s'appliqueront aux exercices des sociétés multinationales à compter du 31 décembre 2023. La règle secondaire de la charge fiscale s'appliquera aux exercices ouverts à compter du 31 décembre 2024. Le 4 août 2023, le ministère des Finances du Canada a donc publié un projet de loi en vue de l'adoption d'un impôt minimum mondial. Les appels à commentaires ont expiré le 29 septembre 2023. Le ministère n'a pas publié de nouvelles versions du projet de loi sur l'impôt minimum. Outre le Canada, d'autres pays ont adopté, ou envisagent d'adopter, un nouveau régime fiscal national, ou projettent de réviser les régimes fiscaux actuels en réponse à la question de l'érosion de la base d'imposition et du transfert de bénéfiques. Le 28 novembre 2023, le ministère des Finances du Canada a publié un projet de loi (en révision du même projet de loi publié en août 2023 invitant les commentaires du public, lequel projet était une révision des projets antérieurs publiés en février et en novembre 2022) qui, si la loi en question est adoptée, pourrait restreindre la déductibilité de certaines charges d'intérêts et charges financières dans le calcul de l'impôt canadien. De manière générale, ce projet de loi viserait les années d'imposition débutant le 1<sup>er</sup> octobre 2023 ou après cette date. Le projet de loi a franchi l'étape de la première lecture à la Chambre des communes le 30 novembre 2023. La société continuera à suivre de près le BEPS et les propositions de limitation de la déductibilité des intérêts, dont l'issue pourrait entraîner une hausse des impôts à l'avenir et avoir un effet défavorable pour la société.

Les actifs d'impôt différé de la société sont décrits à la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### **Conflits en Ukraine et en Israël, événements géopolitiques et bouleversements économiques dans le monde**

Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la volatilité du cours des marchandises persistent dans plusieurs régions du monde, d'où une poussée de l'inflation, aggravée par une crise en approvisionnements due aux conflits en Ukraine et en Israël et à d'autres événements géopolitiques dans le monde. Les banques centrales ont donc réagi en augmentant fortement les taux d'intérêt afin d'atténuer la hausse de l'inflation. Les activités de la société reposent, dans une certaine mesure, sur la libre circulation des biens, des services et des capitaux dans le monde et, par conséquent, elles sont confrontées à une montée de coûts. Compte tenu des circonstances actuelles et mouvementées des conflits en Ukraine et en Israël et des autres événements géopolitiques dans le monde, il est difficile de prédire l'ampleur des répercussions que ces événements ou d'autres événements similaires pourraient avoir sur l'économie mondiale et sur les activités, les placements et les employés de la société, et aussi de prédire pendant combien de temps encore vont durer les perturbations. Toutes ces éventualités pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

**Événements récents dans le secteur bancaire**

Récemment, la situation financière de certaines banques américaines a été source d'inquiétudes, en particulier les institutions exposées à certains types de déposants et à de gros portefeuilles de titres de placement. La Silicon Valley Bank et la Signature Bank ont toutes deux été mises sous séquestre à l'initiative de la Federal Deposit Insurance Corporation, ce qui a provoqué des retraits de dépôts massifs et rapides. Le Conseil de la Réserve fédérale a annoncé qu'il mettra des fonds supplémentaires à la disposition des institutions de dépôt admissibles pour éviter que les banques soient à court de liquidités. Plus récemment, les autorités de réglementation du secteur bancaire américain ont exigé que la First Republic Bank soit vendue à JPMorgan Chase. D'autres banques, particulièrement dans le secteur bancaire régional, pourraient être à risque à l'avenir. Ces événements soulèvent de grandes inquiétudes parmi les joueurs sur les marchés quant aux risques d'illiquidité, de défaillance et de non-exécution que les banques, les autres institutions financières et le secteur des services financiers en général pourraient présenter, et ils viennent s'ajouter aux conditions déjà défavorables des marchés et de l'économie. Bien que l'entreprise, les activités et la situation financière de la société soient nettement différentes des banques scrupuleusement scrutées, le contexte opérationnel et la performance du secteur des services financiers peuvent être en étroite corrélation, notamment lors d'un stress financier, ce qui a nui, et pourrait continuer de nuire, aux résultats d'exploitation et à la situation financière de la société. Même s'il est impossible de prédire avec certitude la performance future des marchés, la société continuera de surveiller étroitement ces événements, car la situation économique incertaine et changeante pourrait accroître le risque de perte sur les placements de la société. Si d'autres banques ou institutions financières sont mises sous séquestre ou deviennent insolvables éventuellement, les activités de la société, ainsi que sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie pourraient en subir de lourdes conséquences.

**Autres****Données trimestrielles (non auditées)***Exercices clos les 31 décembre*

|  | Premier trimestre | Deuxième trimestre | Troisième trimestre | Quatrième trimestre | Exercice complet |
|--|-------------------|--------------------|---------------------|---------------------|------------------|
| <b>2023</b>  |                   |                    |                     |                     |                  |
| Produits des activités ordinaires <sup>1)</sup>      | 9 325,6           | 8 605,5            | 9 703,6             | 10 782,5            | 38 417,2         |
| Résultat net   | 1 404,0           | 829,1              | 1 187,0             | 1 674,8             | 5 094,9          |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax | 1 250,0           | 734,4              | 1 068,9             | 1 328,5             | 4 381,8          |
| Résultat net par action                              | 53,17 \$          | 31,10 \$           | 45,62 \$            | 57,02 \$            | 186,87 \$        |
| Résultat net dilué par action                        | 49,38 \$          | 28,80 \$           | 42,26 \$            | 52,87 \$            | 173,24 \$        |
| <b>2022 (retraité)<sup>2)</sup></b>                  |                   |                    |                     |                     |                  |
| Produits des activités ordinaires <sup>1)</sup>      | 6 858,8           | 6 622,7            | 7 940,6             | 9 274,0             | 30 696,1         |
| Résultat net   | 698,8             | 49,3               | 582,7               | 2 480,9             | 3 811,7          |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax | 588,7             | (32,0)             | 499,4               | 2 318,1             | 3 374,2          |
| Résultat net par action                              | 24,23 \$          | (1,83) \$          | 20,71 \$            | 98,62 \$            | 140,83 \$        |
| Résultat net dilué par action                        | 22,67 \$          | (1,83) \$          | 19,31 \$            | 91,87 \$            | 131,37 \$        |

1) Les produits des activités ordinaires comprennent les produits des activités d'assurance, les intérêts et dividendes, la quote-part du résultat net positif (négalif) des entreprises associées, les profits (pertes) nets sur placements et les produits non liés à l'assurance, tous tels qu'ils sont présentés dans les états consolidés du résultat net des périodes respectives.

2) Les données pour les trimestres et l'exercice complet de l'exercice clos le 31 décembre 2022 ont été retraitées pour tenir compte de l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023, comme il est décrit à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Les produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2023 avaient augmenté comparativement à ceux du premier trimestre de 2022 en passant de 6 858,8 \$ à 9 325,6 \$, ce qui reflétait surtout l'augmentation des produits des activités d'assurance, principalement dans les secteurs comptables Assureurs nord-américains et Assureurs et réassureurs mondiaux, la comptabilisation de profits nets sur placements, contrairement à des pertes nettes sur placements pour le premier trimestre de 2022, et les hausses respectives des produits des activités autres que des activités d'assurance, des produits d'intérêts et de dividendes, et du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le premier trimestre de 2023, qui correspondait à 1 250,0 \$ (bénéfice de base par action de 53,17 \$ et bénéfice dilué par action de 49,38 \$), avait augmenté en regard de celui du trimestre correspondant de 2022, qui avait été de 588,7 \$ (bénéfice de base par action de 24,23 \$ et bénéfice dilué par action de 22,67 \$), surtout à cause des profits nets sur placements, principalement sur le portefeuille d'obligations, car le caractère fluctuant des taux d'intérêt était plus marqué au premier trimestre de 2022, et de la hausse des résultats d'exploitation positifs chez les établissements d'assurance et

---

de réassurance de dommages (grâce à une augmentation de leurs résultats des activités d'assurance, des résultats nets positifs d'entreprises associées comptabilisés en quote-part, et des intérêts et dividendes), ce qui avait été partiellement contrebalancé par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, contrairement à des produits financiers nets, ce qui reflétait aussi le caractère fluctuant des taux d'intérêt en 2022 et un montant supérieur de la désactualisation au premier trimestre de 2023.

Les produits des activités ordinaires du deuxième trimestre de 2023, soit 8 605,5 \$, avaient augmenté comparativement à ceux du deuxième trimestre de 2022, qui avaient totalisé 6 622,7 \$, surtout en raison de l'augmentation des produits des activités d'assurance dans chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société, d'une hausse des intérêts et dividendes et d'une diminution des pertes nettes sur placements. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le deuxième trimestre de 2023, soit 734,4 \$ (bénéfice de base par action de 31,10 \$ et bénéfice dilué par action de 28,80 \$), qui contrastait avec le résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax du trimestre correspondant de 2022, qui avait été de 32,0 \$ (perte de base par action de 1,83 \$ et perte diluée par action de 1,83 \$), reflétait essentiellement une baisse des pertes nettes sur placements, surtout sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres de la société, et une hausse des résultats d'exploitation positifs chez les établissements d'assurance et de réassurance de dommages (grâce à une augmentation de leurs résultats des activités d'assurance et de leurs intérêts et dividendes), ce qui avait été partiellement contrebalancé par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, contrairement à des produits financiers nets, car le caractère fluctuant des taux d'intérêt était plus marqué au deuxième trimestre de 2022 et le montant de la désactualisation était supérieur pour le deuxième trimestre de 2023.

Les produits des activités ordinaires du troisième trimestre de 2023, soit 9 703,6 \$, avaient augmenté comparativement à ceux du troisième trimestre de 2022, qui avaient totalisé 7 940,6 \$, surtout en raison de l'augmentation des produits des activités d'assurance dans chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société, de l'augmentation des produits des activités autres que des activités d'assurance, ainsi que des intérêts et dividendes, et de la comptabilisation de profits nets sur placements (pertes nettes sur placements pour le troisième trimestre de 2022). Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le troisième trimestre de 2023, soit 1 068,9 \$ (bénéfice de base par action de 45,62 \$ et bénéfice dilué par action de 42,26 \$), comparativement à celui du trimestre correspondant de 2022, qui avait été de 499,4 \$ (bénéfice de base par action de 20,71 \$ et bénéfice dilué par action de 19,31 \$), reflétait surtout la hausse des résultats d'exploitation positifs chez les établissements d'assurance et de réassurance de dommages (grâce à une augmentation de leurs résultats des activités d'assurance, et des intérêts et dividendes), ainsi que la hausse des profits nets sur placements, surtout sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres de la société, ce qui avait été partiellement contrebalancé par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, contrairement à des produits financiers nets, car le caractère fluctuant des taux d'intérêt était plus marqué au troisième trimestre de 2022 et le montant de la désactualisation était supérieur pour le troisième trimestre de 2023.

Les produits des activités ordinaires du quatrième trimestre de 2023 se sont accrus comparativement à ceux du quatrième trimestre de 2022 en passant de 9 274,0 \$ à 10 782,5 \$, surtout en raison de l'augmentation des produits des activités d'assurance, essentiellement dans les secteurs comptables Assureurs nord-américains et Assureurs et réassureurs internationaux et d'une hausse des intérêts et dividendes et des profits nets sur placements. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le quatrième trimestre de 2023, qui correspond à 1 328,5 \$ (bénéfice de base par action de 57,02 \$ et bénéfice dilué par action de 52,87 \$), a diminué en regard de celui du trimestre correspondant de 2022, qui avait été de 2 318,1 \$ (bénéfice de base par action de 98,62 \$ et bénéfice dilué par action de 91,87 \$), ce qui reflète surtout les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, contrairement à des produits financiers nets (à cause des baisses du taux d'actualisation et du montant supérieur de la désactualisation au quatrième trimestre de 2023) et le profit sur la vente de Pet Insurance Group et de Pethealth de Crum & Forster au quatrième trimestre de 2022, ce qui a été partiellement contrebalancé par une augmentation des profits nets sur placements, par une diminution de la charge d'impôt et par le profit sur la consolidation de Gulf Insurance au quatrième trimestre de 2023.

Les résultats d'exploitation des sociétés d'assurance et de réassurance de la société ont été touchés et pourraient continuer d'être touchés par l'incertitude économique découlant de la poussée inflationniste et de la hausse des taux d'intérêt. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes, par l'évolution favorable ou défavorable des provisions pour sinistres et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les profits nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire à un moment qu'on ne peut prédire.

Par ailleurs, l'adoption d'IFRS 17 le 1<sup>er</sup> janvier 2023 a eu une incidence sur les résultats d'exploitation des sociétés d'assurance et de réassurance de la société pour l'exercice 2023 et l'exercice 2022 du fait de l'introduction de l'actualisation des provisions nettes pour sinistres et d'un ajustement au titre du risque afin de tenir compte de l'incertitude liée au calendrier et au montant des flux de trésorerie découlant des risques non financiers, lesquels peuvent se produire à un moment qu'on ne peut prédire, et elle a eu (et devrait continuer d'avoir) une incidence significative sur le résultat net.

## Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 7 mars 2024, Fairfax avait en circulation 22 142 338 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple (un total de 22 891 108 actions effectivement en circulation, compte tenu des participations intragroupe). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Collectivement, les actions à droit de vote multiple représentent 41,8 % des droits de vote exerçables à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente, en dollars canadiens, les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto pour chacun des trimestres de 2023 et de 2022.

|                  | Premier trimestre | Deuxième trimestre | Troisième trimestre | Quatrième trimestre |
|------------------|-------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
|                  | (\$ CA)           |                    |                     |                     |
| <b>2023</b>      |                   |                    |                     |                     |
| Haut             | 956,00            | 1 021,49           | 1 160,31            | 1 271,05            |
| Bas              | 794,26            | 870,31             | 939,05              | 1 070,00            |
| Cours de clôture | 898,83            | 992,29             | 1 108,77            | 1 222,51            |
| <b>2022</b>      |                   |                    |                     |                     |
| Haut             | 700,00            | 716,59             | 707,91              | 815,01              |
| Bas              | 569,62            | 623,54             | 612,00              | 612,00              |
| Cours de clôture | 682,03            | 682,10             | 630,89              | 802,07              |

## Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la société a adopté un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend un mandat écrit du conseil), mis sur pied un comité d'audit, un comité de la gouvernance et des candidatures ainsi qu'un comité de la rémunération, approuvé des chartes écrites pour tous ses comités, donné son aval à un code d'éthique et de déontologie et approuvé une politique anticorruption, lesquels sont applicables à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société. Le conseil d'administration a aussi mis sur pied, conjointement avec le comité d'audit, une politique de dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

## Énoncés prospectifs

Certaines informations contenues dans le présent document pourraient constituer des énoncés prospectifs et sont fournies aux termes des dispositions exonératoires de responsabilité de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et de toute loi canadienne en valeurs mobilières applicable. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats ou la performance réels ou les réalisations de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, notre capacité à réaliser des acquisitions et autres transactions stratégiques selon les conditions et les échéanciers envisagés et à en tirer les avantages attendus; la réduction du résultat net si les provisions pour sinistres de la société se révélaient insuffisantes; les pertes techniques liées aux risques assurés par la société qui pourraient être plus élevées que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations; les changements dans les variables du marché, notamment une variation défavorable des taux d'intérêt, des taux de change, du cours des actions et des écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur notre portefeuille de placements; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussiraient pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes qui nous sont dues ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; notre incapacité à préserver les notations de notre dette à long terme, l'incapacité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres et l'effet d'un abaissement de ces notations sur les transactions que nous ou nos filiales avons

---

conclus 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 des exigences défavorables additionnelles ou 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 où nous exerçons des activités; les risques liés aux lois et aux règlements applicables en matière de sanctions et de pratiques de corruption applicables dans les territoires étrangers où nous exerçons nos activités; les risques liés aux enquêtes du gouvernement sur les pratiques ou tout autre acte du secteur de l'assurance ainsi qu'aux litiges ou à la publicité négative impliquant ce secteur; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux poursuites judiciaires ou réglementaires ou à des litiges importants; les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes; l'influence exercée par notre principal actionnaire; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minime; les risques opérationnels, les risques liés à l'information financière et les autres risques associés à l'application d'IFRS 17; la dépréciation de la valeur comptable de notre goodwill, de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ou de nos participations dans les entreprises associées; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôt différé; les changements technologiques ou autres changements susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la demande ou les tarifs de nos produits d'assurance; les perturbations de nos systèmes de technologies de l'information; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance; les risques associés aux conflits en Ukraine et en Israël, à d'autres événements géopolitiques et crises économiques dans le monde; les risques associés aux récents événements ayant secoué le secteur bancaire et qui ont soulevé de grandes inquiétudes parmi les joueurs sur les marchés quant aux risques d'illiquidité, de défaillance et de non-exécution que les banques, les autres institutions financières et le secteur des services financiers en général pourraient présenter. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le présent rapport annuel, qui peut être consulté à [www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca), et dans notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et disponibles sur SEDAR+, à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs, que ce soit en raison de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si la législation en valeurs mobilières applicable l'exige.

### **Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières**

La direction analyse et évalue les sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, à l'aide de différents types de mesure et types de ratio. Parmi ces mesures et ratios, certains ont été utilisés systématiquement et présentés régulièrement dans les rapports annuels et l'information financière intermédiaire de la société, ne sont pas définis dans les normes comptables IFRS et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent.

*Mesures financières complémentaires*

**Montant net des produits des activités d'assurance** – Cette mesure de l'activité de souscription correspond aux produits des activités d'assurance, moins le coût de réassurance, tels que ces deux éléments sont présentés dans l'état consolidé du résultat net.

**Ratio mixte actualisé** – Mesure de performance correspondant aux résultats techniques selon IFRS 17 qui équivaut aux charges afférentes aux activités d'assurance, moins les recouvrements de ces charges, exprimées en pourcentage du montant net des produits des activités d'assurance.

**Valeur comptable d'une action (montant de base)** – La société considère que la valeur comptable d'une action (montant de base) est une mesure de performance clé, puisque l'un des objectifs qu'elle s'est fixés est d'accumuler de la valeur pour les actionnaires à long terme en augmentant la valeur comptable d'une action (montant de base) au taux annuel composé de 15 % sur le long terme. La société établit cette mesure en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation. Ces chiffres sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière et à la rubrique « Actions ordinaires » de la note 16 (Total des capitaux propres), respectivement, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. **L'augmentation ou la diminution de la valeur comptable d'une action (montant de base)** reflète le pourcentage de variation de cette valeur depuis la clôture du dernier exercice jusqu'à la clôture de la période considérée. **L'augmentation ou la diminution de la valeur comptable d'une action (montant de base) ajustée pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire** est calculée de la même manière, sauf qu'on présume que le dividende annuel de 10,00 \$ par action ordinaire payé au premier trimestre de 2023 n'a pas été payé et que la valeur comptable d'une action (montant de base) à la clôture de la période considérée serait donc plus élevée.

**Positions sur titres de capitaux propres** – **Les positions acheteur sur titres de capitaux propres** signifient les positions acheteur de la société sur des actions et des titres assimilables à des actions qu'elle détient à des fins de placement, tandis que **les positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers** signifient le total des positions acheteur de la société sur titres de capitaux propres et de leurs rendements. Les « positions acheteur sur titres de capitaux propres » ne tiennent pas compte des placements de la société dans les entreprises associées et les coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, ni des autres placements en actions et en titres assimilables à des actions, qui sont considérés comme des placements stratégiques à long terme. Ces mesures sont présentées et expliquées à la note 22 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Risque de marché », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

*Mesures de la gestion du capital*

**La dette nette, le total net des capitaux permanents, le total des capitaux permanents, le ratio dette nette/total des capitaux propres, le ratio dette nette/total net des capitaux permanents et le ratio dette totale/total des capitaux permanents** sont des mesures et des ratios que la société utilise pour évaluer le degré de levier financier utilisé dans ses activités. La société utilise aussi un **ratio de couverture des intérêts** ainsi qu'un **ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées** afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés. Ces mesures et ces ratios sont calculés en fonction des montants présentés dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, compte tenu et compte non tenu des soldes pertinents des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance, et ils sont présentés et expliqués à la note 22 (Gestion des risques financiers) y afférente, sous la rubrique « Gestion du capital ».

*Mesures d'un ensemble de secteurs*

**Assurance et réassurance de dommages** – Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société exclut les activités d'assurance vie et de liquidation de sinistres de la société. La société est d'avis que ce regroupement des données des secteurs comptables est utile pour évaluer la performance de ses principales sociétés d'assurance et de réassurance de dommages et elle a toujours présenté les mesures financières de cette manière, notamment le résultat d'exploitation, conformément à l'information présentée à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023, ainsi que les primes nettes émises, les primes nettes acquises et le bénéfice (perte) technique, qui sont présentés dans le présent rapport de gestion. Toute référence aux activités « **d'assurance et de réassurance** » inclut les activités d'assurance et de réassurance de dommages, les activités d'assurance vie et les activités de liquidation de sinistres.

**Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus** – Cette mesure représente la variation nette de la valeur comptable des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de la société résultant de l'incidence de la valeur temps de l'argent. Elle correspond à la somme des montants respectifs présentés dans l'état consolidé du résultat net.

---

**Résultat d'exploitation** – Il s'agit d'une mesure de la performance des activités d'exploitation, avant impôt, qui exclut les produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, les profits (pertes) nets sur les placements, les charges d'intérêts ainsi que les frais généraux du siège social et autres, mais qui inclut les produits d'intérêts et de dividendes et la quote-part du résultat des entreprises associées, que la société considère comme des sources de produits de placement plus prévisibles. Le résultat d'exploitation tient compte du résultat des activités d'assurance et des autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance des sociétés d'assurance et de réassurance, de même que des produits et des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Un rapprochement entre le résultat d'exploitation et le résultat avant impôt, celui-ci étant la mesure en IFRS la plus directement comparable, est présenté à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Tous les chiffres dans ce rapprochement sont tirés de l'état consolidé du résultat net de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, sauf les produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, qui sont composés de montants tirés de l'état consolidé du résultat net, comme indiqué plus haut, et tirés de la catégorie « Frais généraux du siège social et autres », qui est décrite ci-après.

**Frais généraux du siège social et autres** – Cette mesure s'entend des charges du siège social et autres charges présentées dans l'état consolidé du résultat net. Elle est constituée de charges d'exploitation hors souscription de la société de portefeuille Fairfax et des sociétés de portefeuille des établissements d'assurance et de réassurance, ainsi que de la charge d'amortissement des immobilisations incorporelles qui résulte principalement de l'acquisition des filiales d'assurance et de réassurance. Sont également pris en compte les honoraires de gestion de placements et d'administration payés par les filiales d'assurance et de réassurance à la société de portefeuille Fairfax, les produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, et la quote-part des résultats nets d'entreprises associées attribuée à la société de portefeuille. Se reporter à la rubrique « Frais généraux du siège social et autres » dans le présent rapport de gestion.

#### **Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR**

Les mesures financières et ratios financiers décrits ci-après sont présentés sur la même base qu'avant l'adoption d'IFRS 17 *Contrats d'assurance* le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

**Primes nettes acquises** – Les primes nettes acquises représentent la partie des primes nettes émises qui est considérée comme ayant été acquise par la société au cours d'une période donnée en contrepartie de la couverture d'assurance fournie au titulaire de police. Cette mesure est utilisée dans le secteur de l'assurance en général et par la société, surtout pour l'évaluation du volume des activités, y compris leurs tendances, et pour la gestion du risque d'assurance.

**Bénéfice (perte) technique** – C'est une mesure de l'activité de souscription dont le calcul correspond au résultat des activités d'assurance, abstraction faite de l'incidence de l'actualisation aux fins des sinistres nets survenus au cours de la période considérée et des variations de l'ajustement au titre du risque et autres, et déduction faite des autres charges d'exploitation, comme l'indique le tableau figurant à la sous-rubrique « Résultat technique » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du présent rapport de gestion.

**Résultat d'exploitation ajusté** – Correspond à la somme du bénéfice (de la perte) technique, des intérêts et dividendes ainsi que de la quote-part du résultat des entreprises associées. Cette mesure est utilisée d'une manière semblable au résultat d'exploitation.

**Ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté et ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation positif ajusté** – Ces ratios servent à mesurer la capacité des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages à rembourser leur dette et les intérêts connexes, ainsi que la capacité de la société de portefeuille à s'acquitter de ses obligations liées à la dette et aux dividendes privilégiés. Les soldes relatifs aux sociétés autres que des sociétés d'assurance sont exclus du calcul de ces ratios. Le ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté correspond au résultat d'exploitation positif ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par les charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Le calcul du ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation ajusté correspond au résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par la somme des charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance, et des dividendes sur actions privilégiées de la société de portefeuille ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt canadien de la société.

**Ratios pertinents pour l'assurance et la réassurance de dommages** – Le **ratio mixte non actualisé**, qui constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, représente la somme du **ratio des sinistres par rapport aux primes** (sinistres et frais de règlement de sinistres, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises), du **ratio de la charge de commissions** (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises) et du **ratio des charges techniques par rapport aux primes** (autres charges techniques, y compris les frais d'acquisition de primes, exprimées en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres ratios comme le **ratio des sinistres de**

**l'année de survenance** (sinistres et frais de règlement de sinistres, compte non tenu de l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et le **ratio mixte de l'année de survenance** (la somme du ratio des sinistres de l'année de survenance et du ratio des frais par rapport aux primes). Les ratios décrits sont établis à partir de l'information présentée à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion, ajustée principalement pour éliminer l'incidence de l'actualisation aux fins du montant net des sinistres survenus au cours de la période considérée, des variations de l'ajustement au titre du risque et des autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance. La société utilise ces ratios pour effectuer des comparaisons avec les résultats techniques historiques, les résultats techniques des concurrents et ceux du secteur de l'assurance de dommages en général, ainsi que pour évaluer la performance de chaque société en exploitation. La société peut aussi faire référence aux **points de ratio mixte**, qui expriment, sur une base non actualisée, le montant net d'un sinistre parmi les autres sinistres, par exemple un sinistre lié à une catastrophe, ou bien une évolution favorable (ou défavorable) nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, en pourcentage des primes nettes acquises pour la même période.

Les tableaux ci-après présentent les montants entrant dans le calcul des ratios pertinents pour l'assurance et la réassurance de dommages, ainsi qu'un rapprochement entre les produits des activités d'assurance et les primes nettes acquises. Un rapprochement entre le résultat technique des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages et le résultat des activités d'assurance, celui-ci étant la mesure en IFRS la plus directement comparable, est présenté à la sous-rubrique « Résultat technique » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du présent rapport de gestion.

|  | Exercices clos les 31 décembre |                |                                   |                 |   |                |                                      |                 |
|--|--------------------------------|----------------|-----------------------------------|-----------------|---|----------------|--------------------------------------|-----------------|
|  | Assureurs nord-américains      |                | Assureurs et réassureurs mondiaux |                 | Assureurs et réassureurs internationaux |                | Assurance et réassurance de dommages |                 |
|  | 2023                           | 2022           | 2023                              | 2022            | 2023                                    | 2022           | 2023                                 | 2022            |
| Rapprochement des primes nettes acquises :   |                                |                |                                   |                 |   |                |                                      |                 |
| Produits des activités d'assurance <sup>1)</sup>   | 8 137,2                        | 7 260,6        | 15 600,3                          | 14 790,2        | 3 453,8                                 | 2 852,1        | 27 191,3                             | 24 902,9        |
| Coût de réassurance <sup>1)</sup>  | (1 296,8)                      | (962,9)        | (2 916,7)                         | (2 927,3)       | (1 165,4)                               | (956,5)        | (5 378,9)                            | (4 846,7)       |
| Produits des activités d'assurance, montant net  | 6 840,4                        | 6 297,7        | 12 683,6                          | 11 862,9        | 2 288,4                                 | 1 895,6        | 21 812,4                             | 20 056,2        |
| Ajustement au titre des commissions nettes sur les acceptations en réassurance et autres | (338,0)                        | (189,9)        | 851,3                             | 864,1           | (74,5)                                  | (66,6)         | 438,8                                | 607,6           |
| <b>Primes nettes acquises</b>  | <b>6 502,4</b>                 | <b>6 107,8</b> | <b>13 534,9</b>                   | <b>12 727,0</b> | <b>2 213,9</b>                          | <b>1 829,0</b> | <b>22 251,2</b>                      | <b>20 663,8</b> |
| Total des charges techniques, montant net :  |                                |                |                                   |                 |   |                |                                      |                 |
| Sinistres – année de survenance  | 4 230,2                        | 3 733,2        | 8 757,4                           | 8 715,6         | 1 394,0                                 | 1 207,6        | 14 381,6                             | 13 656,4        |
| Évolution favorable nette des provisions pour sinistres                                  | (127,2)                        | (77,2)         | (81,6)                            | (21,1)          | (100,8)                                 | (97,9)         | (309,6)                              | (196,2)         |
| Sinistres – année civile   | 4 103,0                        | 3 656,0        | 8 675,8                           | 8 694,5         | 1 293,2                                 | 1 109,7        | 14 072,0                             | 13 460,2        |
| Commissions  | 1 008,5                        | 998,3          | 2 337,7                           | 2 109,6         | 359,4                                   | 324,3          | 3 705,6                              | 3 432,2         |
| Autres charges techniques  | 1 078,2                        | 1 020,5        | 1 402,8                           | 1 263,9         | 470,4                                   | 381,7          | 2 951,4                              | 2 666,1         |
| Total des charges techniques, montant net  | 6 189,7                        | 5 674,8        | 12 416,3                          | 12 068,0        | 2 123,0                                 | 1 815,7        | 20 729,0                             | 19 558,5        |
| <b>Bénéfice technique</b>  | <b>312,7</b>                   | <b>433,0</b>   | <b>1 118,6</b>                    | <b>659,0</b>    | <b>90,9</b>                             | <b>13,3</b>    | <b>1 522,2</b>                       | <b>1 105,3</b>  |
| <b>Ratios mixtes non actualisés</b>  | <b>95,2 %</b>                  | <b>92,9 %</b>  | <b>91,7 %</b>                     | <b>94,8 %</b>   | <b>95,9 %</b>                           | <b>99,3 %</b>  | <b>93,2 %</b>                        | <b>94,7 %</b>   |

1) Selon les chiffres présentés à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion.

**Fonds de caisse** – Dans le secteur de l'assurance en général, le fonds de caisse représente les fonds pouvant faire l'objet de placements et qui sont générés lorsqu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres. La société calcule son fonds de caisse en additionnant ses passifs au titre des contrats d'assurance et ses montants à payer au titre des contrats d'assurance, et en déduisant de ce total la somme de ses actifs au titre des contrats de réassurance détenus et de ses créances découlant de contrats d'assurance, et en ajustant le résultat pour exclure les effets de l'actualisation, l'ajustement au titre du risque et les activités d'assurance vie des passifs au titre des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus. Le fonds de caisse d'un ou de plusieurs secteurs comptables se calcule de la même manière, en fonction des états de la situation financière sectoriels de la société. Le calcul de **l'avantage ou du coût annuel du fonds de caisse** correspond au pourcentage du résultat technique annuel, qui est décrit plus haut, par rapport au **fonds de caisse moyen** de l'exercice (moyenne simple du fonds de caisse depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice).

**Excédent (ou insuffisance) de la juste valeur par rapport à la valeur comptable** – Ces montants avant impôt, bien qu'ils ne soient pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d'une action (montant de base), sont régulièrement scrutés par la direction en tant qu'indicateurs du rendement des placements dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société considère comme des placements de portefeuille et qui sont Fairfax India, Thomas Cook India, Dexterra Group, Boat Rocker et Farmers Edge.

|   | 31 décembre 2023 |                  |   | 31 décembre 2022 |                  |   |
|---|------------------|------------------|---|------------------|------------------|---|
|   | Juste valeur     | Valeur comptable | Excédent de la juste valeur sur la valeur comptable | Juste valeur     | Valeur comptable | Excédent de la juste valeur sur la valeur comptable |
| Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance | 6 825,9          | 6 221,7          | 604,2   | 5 684,3          | 5 418,0          | 266,3   |
| Sociétés autres que des sociétés d'assurance                      | 1 529,4          | 1 127,6          | 401,8   | 1 052,9          | 1 009,2          | 43,7  |
|   | <u>8 355,3</u>   | <u>7 349,3</u>   | <u>1 006,0</u>                                      | <u>6 737,2</u>   | <u>6 427,2</u>   | <u>310,0</u>  |

*Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et prises en compte dans la mesure de performance*

Les justes valeurs et les valeurs comptables des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance qui ont servi à l'établissement de cette mesure de performance sont celles qui ont été établies conformément aux IFRS et qui figurent dans les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2023 et 2022, et elles excluent les participations dans les entreprises associées détenues par les sociétés consolidées de Fairfax qui ne sont pas des sociétés d'assurance, car les montants de ces participations sont déjà pris en compte dans la valeur comptable de ces sociétés consolidées lors du calcul de cette mesure de performance.

|  | 31 décembre 2023 |                  | 31 décembre 2022 |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Juste valeur     | Valeur comptable | Juste valeur     | Valeur comptable |
| Participations dans des entreprises associées telles qu'elles sont présentées dans les états consolidés de la situation financière | 7 553,2          | 6 607,6          | 6 772,9          | 6 093,1          |
| Moins :  |                  |                  |                  |                  |
| Participations dans des entreprises associées d'assurance et de réassurance <sup>1)</sup>  | 711,2            | 368,7            | 1 069,0          | 649,1            |
| Entreprises associées détenues par des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance <sup>2)</sup>                      | <u>16,1</u>      | <u>17,2</u>      | <u>19,6</u>      | <u>26,0</u>      |
| Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et prises en compte dans la mesure de performance                | <u>6 825,9</u>   | <u>6 221,7</u>   | <u>5 684,3</u>   | <u>5 418,0</u>   |

1) Selon la présentation à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

2) Essentiellement les entreprises associées détenues par Thomas Cook India (compte tenu de sa quote-part dans Quess), Dexterra Group et Boat Rocker.

*Sociétés autres que des sociétés d'assurance prises en compte dans la mesure de performance*

La juste valeur des sociétés consolidées cotées en bourse autres que des sociétés d'assurance est calculée au prorata des participations de la société dans la capitalisation boursière de chaque filiale, établie en fonction du prix de leurs actions coté en bourse à la date des états financiers. La valeur comptable de chaque filiale représente la quote-part de Fairfax dans l'actif net de cette filiale, qui correspond au total de l'actif de la filiale, diminué du total de son passif et de ses participations ne donnant pas le contrôle. La valeur comptable est comprise dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax figurant dans les états consolidés de la situation financière de la société au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2022, tels qu'ils figurent dans le tableau ci-dessous qui rapproche l'état consolidé de la situation financière des sociétés cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance de celui de la totalité des sociétés autres que des sociétés d'assurance prises en compte dans l'état consolidé de la situation financière de la société.

|   | 31 décembre 2023  |   |   | 31 décembre 2022  |   |   |
|---|---|---|---|---|---|---|
|   | Sociétés cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance | Toutes les autres sociétés hors du secteur de l'assurance <sup>2)</sup> | Total des sociétés hors du secteur de l'assurance <sup>1)</sup> | Sociétés cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance | Toutes les autres sociétés hors du secteur de l'assurance <sup>2)</sup> | Total des sociétés hors du secteur de l'assurance <sup>1)</sup> |
| Placements de portefeuille  | 2 445,1   | 51,4  | 2 496,5   | 2 099,4   | 19,9  | 2 119,3   |
| Actifs d'impôt différé  | 29,2  | 24,9  | 54,1  | 37,5  | 17,0  | 54,5  |
| Goodwill et immobilisations incorporelles                               | 585,8   | 1 535,8   | 2 121,6   | 759,9   | 1 524,5   | 2 284,4   |
| Autres actifs   | 1 271,2   | 3 106,2   | 4 377,4   | 1 279,2   | 2 874,0   | 4 153,2   |
| Total de l'actif  | <u>4 331,3</u>  | <u>4 718,3</u>  | <u>9 049,6</u>  | <u>4 176,0</u>  | <u>4 435,4</u>  | <u>8 611,4</u>  |
| Dettes d'exploitation et charges à payer <sup>3)</sup>                  | 1 026,8   | 1 758,7   | 2 785,5   | 929,4   | 1 583,7   | 2 513,1   |
| Obligations au titre de dérivés   | –   | 61,0  | 61,0  | –   | 58,2  | 58,2  |
| Passifs d'impôt différé   | 38,8  | 235,4   | 274,2   | 28,5  | 223,9   | 252,4   |
| Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance                 | 721,6   | 1 170,2   | 1 891,8   | 845,8   | 1 151,1   | 1 996,9   |
| Total du passif   | <u>1 787,2</u>  | <u>3 225,3</u>  | <u>5 012,5</u>  | <u>1 803,7</u>  | <u>3 016,9</u>  | <u>4 820,6</u>  |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax <sup>4)</sup> | <b>1 127,6</b>  | 1 274,9   | 2 402,5   | <b>1 009,2</b>  | 1 091,2   | 2 100,4   |
| Participations ne donnant pas le contrôle                               | 1 416,5   | 218,1   | 1 634,6   | 1 363,1   | 327,3   | 1 690,4   |
| Total des capitaux propres  | <u>2 544,1</u>  | <u>1 493,0</u>  | <u>4 037,1</u>  | <u>2 372,3</u>  | <u>1 418,5</u>  | <u>3 790,8</u>  |
| Total du passif et des capitaux propres                                 | <u>4 331,3</u>  | <u>4 718,3</u>  | <u>9 049,6</u>  | <u>4 176,0</u>  | <u>4 435,4</u>  | <u>8 611,4</u>  |

1) Le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, tel qu'il est présenté à l'état de la situation financière par secteur comptable à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

2) Les placements de portefeuille comprennent les titres de créance intragroupe qu'une société n'appartenant pas au secteur de l'assurance a émis à l'intention de sociétés affiliées de Fairfax et qui ont été éliminés lors de la consolidation.

3) Les dettes d'exploitation et charges à payer comprennent les montants à payer aux sociétés affiliées.

4) Les **chiffres en gras** représentent la valeur comptable des filiales cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance.

**Les entrées ou les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net)** sont présentées dans le présent rapport de gestion pour chacune des plus importantes filiales d'assurance ou de réassurance de dommages, puisque la direction est d'avis que ces mesures représentent une estimation utile de la trésorerie générée ou utilisée par les activités de souscription d'une filiale. Chacune de ces mesures est une composante des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie et qui constituent la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable.

|  | Exercices clos les |                  |
|--|--------------------|------------------|
|  | 31 décembre 2023   | 2022             |
| Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net : |                    |                  |
| Assureurs nord-américains et Assureurs et réassureurs mondiaux   | 5 002,9            | 5 301,6          |
| Tous les autres secteurs comptables  | 456,8              | (81,3)           |
| Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net  | <u>(5 499,1)</u>   | <u>(9 640,2)</u> |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie   | <u>(39,4)</u>      | <u>(4 419,9)</u> |

**Participations intragroupe** – Dans les états de la situation financière sectoriels, les participations intragroupe dans les filiales d'assurance et de réassurance sont présentées en tant que « **participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax** », les participations intragroupe dans les filiales hors du secteur de l'assurance sont présentées en tant que « placements de portefeuille », et le total des participations intragroupe dans les filiales est présenté en tant que « **participations dans les sociétés affiliées de Fairfax** », à la rubrique « Capitaux permanents ». Les participations intragroupe dans des filiales sont comptabilisées au coût dans les états de la situation financière par secteur comptable, car la direction est d'avis qu'un tel traitement fournit une meilleure comparaison à la longue, compte tenu du fait que ces participations sont éliminées lors de la consolidation dans les états financiers consolidés sans avoir de mesure conforme aux IFRS qui soit directement comparable.

## Annexe à la lettre du président du conseil aux actionnaires

La lettre du président du conseil à l'intention des actionnaires (la « lettre ») présente la performance des sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, de diverses façons. Parmi ces mesures et ratios, certains ont été utilisés systématiquement et présentés régulièrement dans la lettre, ne sont pas définis dans les normes IFRS de comptabilité et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent.

### Activités d'assurance de Fairfax dans le monde au 31 décembre 2023

Dans la lettre, ce tableau contient des informations sur certaines sociétés d'assurance non consolidées qui sont présentées en tant que participations dans des entreprises associées d'assurance et de réassurance à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Puisque les entreprises associées sont, conformément aux IFRS, comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et non pas consolidées, les primes brutes émises et les portefeuilles de placements de ces entreprises associées ne sont pas inclus dans les montants pertinents présentés respectivement dans l'état consolidé du résultat net et l'état consolidé de la situation financière de la société.

### Primes brutes émises par action

Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux PCGR représentant les primes brutes émises par les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisées par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation. Cette mesure est présentée à la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du rapport de gestion et à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. La direction utilise cette mesure comme un indicateur de croissance interne et d'acquisition relative pour les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société et pour illustrer l'apport des primes à la valeur comptable d'une action (montant de base).

### Taux de croissance composé de la valeur comptable d'une action

Cette mesure financière complémentaire représente le taux de rendement composé d'une action (montant de base) en fonction de sa valeur comptable depuis le premier jusqu'au dernier exercice compris dans la période évaluée. La valeur comptable d'une action (montant de base) est décrite dans le rapport de gestion du présent rapport annuel, sous la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières ».

### Rendement total moyen des placements

Cette mesure financière complémentaire représente la moyenne simple du total des rendements des placements moyens pour les exercices pertinents compris dans la période évaluée. Le rendement total des placements moyens est décrit dans le rapport de gestion du présent rapport annuel, sous la rubrique « Rendement total du portefeuille de placements ».

### Rendement du portefeuille de titres à revenu fixe

Cette mesure financière complémentaire est utilisée par la société parmi d'autres mesures financières pour évaluer le rendement des placements de son portefeuille de titres à revenu fixe et correspond aux revenus d'intérêts sur la trésorerie, les placements à court terme et les obligations divisés par le solde moyen du portefeuille de titres à revenu fixe.

|   | Exercices clos les |                 |
|---|--------------------|-----------------|
|   | 31 décembre        |                 |
|   | 2023               | 2022            |
| Revenus d'intérêts :                                  |                    |                 |
| Trésorerie et placements à court terme <sup>1)</sup>  | 279,4              | 101,5           |
| Obligations <sup>1)</sup>                             | 1 624,9            | 753,1           |
| Total   | <u>1 904,3</u>     | <u>854,6</u>    |
| Portefeuille de titres à revenu fixe :                |                    |                 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>2)</sup> | 5 303,8            | 6 980,8         |
| Placements à court terme <sup>2)</sup>                | 1 953,1            | 3 405,2         |
| Obligations <sup>2)</sup>                             | 36 304,7           | 29 001,2        |
| Total   | <u>43 561,6</u>    | <u>39 387,2</u> |
| Rendement du portefeuille de titres à revenu fixe     | <u>4,6 %</u>       | <u>2,2 %</u>    |

1) Selon la présentation à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

2) Selon la présentation à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023, compte non tenu de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des obligations de Gulf Insurance au 31 décembre 2023 qui s'établissaient respectivement à 459,9 \$, à 376,0 \$ et à 1 136,3 \$ (ces valeurs étaient toutes nulles au 31 décembre 2022).

**État non consolidé de la situation financière**

Dans la lettre, l'état non consolidé de la situation financière présente les valeurs comptables des filiales de la société avant la consolidation, de manière à mieux refléter le montant investi dans les principales entreprises d'assurance et de réassurance de dommages. La société présente aussi les montants par action pour chaque poste de l'état non consolidé de la situation financière afin de mieux illustrer la composition de la valeur comptable d'une action (montant de base). Pour calculer les montants par action, on divise le montant de chaque poste par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation, qui est présenté à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Étant donné que les IFRS exigent que les filiales contrôlées soient consolidées, le tableau suivant présente un rapprochement entre l'état non consolidé de la situation financière et l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2023. Tous les chiffres sont arrondis au milliard de dollars américains le plus proche, et certains totaux pourraient ne pas correspondre aux additions en raison de l'arrondissement des chiffres.

|   | <b>31 décembre 2023</b>   |                                      |                                       |   |
|---|---|--------------------------------------|---------------------------------------|---|
|   | <b>Tel que présenté<br/>à l'état non consolidé<br/>de la situation<br/>financière</b> | <b>Reclassements<br/>(en G\$ US)</b> | <b>Consolidation<br/>des filiales</b> | <b>Tel que présenté<br/>à l'état consolidé<br/>de la situation<br/>financière</b> |
| <b>Actif</b>  |   |                                      |                                       |   |
| Northbridge   | 2,3   | —                                    | (2,3)                                 | —   |
| Odyssey Group   | 5,3   | —                                    | (5,3)                                 | —   |
| Crum & Forster  | 2,7   | —                                    | (2,7)                                 | —   |
| Zenith National   | 1,2   | —                                    | (1,2)                                 | —   |
| Brit  | 2,4   | —                                    | (2,4)                                 | —   |
| Allied World  | 4,8   | —                                    | (4,8)                                 | —   |
| Assureurs et réassureurs<br>internationaux                | 5,6   | —                                    | (5,6)                                 | —   |
| Assurance vie et Liquidation<br>de sinistres              | 0,3   | —                                    | (0,3)                                 | —   |
| Activités d'assurance et de<br>réassurance                | 24,6  | —                                    | (24,6)                                | —   |
| Société de Recettes Illimitées                            | 0,7   | —                                    | (0,7)                                 | —   |
| Fairfax India   | 0,8   | —                                    | (0,8)                                 | —   |
| Grivalia Hospitality                                      | 0,6   | —                                    | (0,6)                                 | —   |
| Thomas Cook India   | 0,2   | —                                    | (0,2)                                 | —   |
| Autres sociétés hors du secteur<br>de l'assurance         | 0,1   | —                                    | (0,1)                                 | —   |
| Activités autres que les activités<br>d'assurance         | 2,4   | —                                    | (2,4)                                 | —   |
| <b>Total des résultats consolidés</b>                     | 27,0  | —                                    | (27,0)                                | —   |
| Trésorerie et placements de la<br>société de portefeuille | 1,8   | —                                    | —                                     | 1,8   |
| Créances découlant de contrats<br>d'assurance             | —   | —                                    | 0,9                                   | 0,9   |
| Placements dans des entreprises<br>associées              | 1,0   | (1,0)                                | —                                     | —   |
| Placements de portefeuille                                | —   | 1,0                                  | 62,4                                  | 63,4  |
| Actifs des contrats de réassurance<br>détenus             | —   | —                                    | 10,9                                  | 10,9  |
| Actifs d'impôt différé                                    | —   | —                                    | 0,3                                   | 0,3   |
| Goodwill et immobilisations<br>incorporelles              | —   | —                                    | 6,4                                   | 6,4   |
| Autres actifs   | —   | 0,6                                  | 7,7                                   | 8,3   |
| Autres actifs de la société<br>de portefeuille            | 0,6   | (0,6)                                | —                                     | —   |
| <b>Total de l'actif</b>                                   | <b>30,4</b>   | <b>—</b>                             | <b>61,6</b>                           | <b>92,0</b>   |

| <b>Passif</b>  |             |          |             |             |
|--|-------------|----------|-------------|-------------|
| Dettes d'exploitation et charges à payer                                     | 0,6         | —        | 4,9         | 5,5         |
| Obligations au titre des dérivés   | —           | —        | 0,4         | 0,4         |
| Passifs d'impôt différé  | —           | —        | 1,3         | 1,3         |
| Montants à payer au titre de contrats d'assurance                            | —           | —        | 1,2         | 1,2         |
| Passifs au titre des contrats d'assurance                                    | —           | —        | 46,2        | 46,2        |
| Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance | —           | 6,9      | 0,9         | 7,8         |
| Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance                      | —           | —        | 1,9         | 1,9         |
| Emprunts – société de portefeuille   | 6,9         | (6,9)    | —           | —           |
| <b>Total du passif</b>   | <b>7,5</b>  | <b>—</b> | <b>56,8</b> | <b>64,3</b> |
| <b>Capitaux propres</b>  |             |          |             |             |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires                    | 21,6        | —        | —           | 21,6        |
| Actions privilégiées   | 1,3         | —        | —           | 1,3         |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax                    | 22,9        | —        | —           | 22,9        |
| Participations ne donnant pas le contrôle                                    | —           | —        | 4,8         | 4,8         |
| <b>Total des capitaux propres</b>  | <b>22,9</b> | <b>—</b> | <b>4,8</b>  | <b>27,7</b> |
| <b>Total du passif et des capitaux propres</b>                               | <b>30,4</b> | <b>—</b> | <b>61,6</b> | <b>92,0</b> |

**Administrateurs de la société**

Robert J. Gunn

*Administrateur de sociétés*

Le très honorable David L. Johnston

*Administrateur de sociétés*

Karen L. Jurjevich

*Directrice, Branksome Hall*

R. William McFarland

*Administrateur de sociétés*

Christine N. McLean

*Administrateur de sociétés*

Brian J. Porter (depuis avril 2023)

*Administrateur de sociétés*

Timothy R. Price

*Président du conseil, Brookfield Funds,  
division de Brookfield Asset Management Inc.*

Brandon W. Sweitzer

*Doyen, School of Risk Management, Université St. John*

Lauren C. Templeton

*Présidente, Templeton and Phillips Capital Management, LLC*

Benjamin P. Watsa

*Chef de la direction, Marval Capital Ltd.*

V. Prem Watsa

*Président du conseil et chef de la direction de la société*

William C. Weldon

*Administrateur de sociétés*

**Dirigeants de la société**

Jennifer Allen

*Vice-présidente et chef des services financiers*

Bryan Bailey

*Vice-président, Fiscalité*

Derek Bulas

*Vice-président et chef du contentieux*

Peter Clarke

*Vice-président et chef de l'exploitation*

Jean Cloutier

*Vice-président et président du conseil international*

Vinodh Loganadhan

*Vice-président, Services administratifs*

Bradley Martin

*Vice-président, Investissements stratégiques*

Olivier Quesnel

*Vice-président et actuaire en chef*

Thomas Rowe

*Vice-président, Affaires de la société*

Eric Salsberg

*Vice-président et secrétaire général*

John Varnell

*Vice-président, Expansion des activités de la société*

Michael Wallace

*Vice-président, Activités d'assurance*

V. Prem Watsa

*Président du conseil et chef de la direction*

**Cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant**

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

**Conseillers juridiques**

Torys LLP

**Direction de l'exploitation**

**Fairfax Insurance Group**

Andrew A. Barnard, président

Jonathan Godown, vice-président exécutif

**Northbridge**

Silvy Wright, présidente

*Northbridge Financial Corporation*

**Odyssey Group**

Brian D. Young, président

*Odyssey Group Holdings, Inc.*

**Crum & Forster**

Marc Adee, président

*Crum & Forster Holdings Corp.*

**Zenith National**

Kari Van Gundy, présidente

*Zenith National Insurance Corp.*

**Brit**

Martin Thompson, président

*Brit Limited*

**Allied World**

Lou Iglesias, président

*Allied World Assurance Company Holdings, Ltd*

**Fairfax Asia**

Ramaswamy Athappan, chef de la direction

Gobinath Athappan, chef de l'exploitation et président,  
Pacific Insurance

**Assurance et réassurance – Autres**

Bruno Camargo, président

*Fairfax Brasil*

Jacek Kugacz, président

*Polish Re*

Peter Csakvari, président

*Colonnade Insurance*

Edwyn O'Neill, président

*Bryte Insurance*

Fabricio Campos, président

*Fairfax Latin America*

Andrey Peretyazhko, président

*ARX Insurance*

Oleksiy Muzychko, président

*Universalna Insurance*

Khaled Saoud Al Hasan, chef de la direction du groupe

*Gulf Insurance*

Paul Adamson, chef de la direction

*GIG Gulf*

**Eurolife**

Alexander Sarrigeorgiou, président

*Eurolife FFH Insurance Group*

**Liquidation de sinistres**

Nicholas C. Bentley, président

*RiverStone Group*

**Autres**

Bijan Khosrowshahi, président

*Fairfax International*

Wade Burton, président

*Hamblin Watsa Investment Counsel*

**Siège social :** 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Canada M5J 2N7

Téléphone : 416-367-4941

Site Web : [www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca)