
PRINCIPES DIRECTEURS DE FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

OBJECTIFS :

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

STRUCTURE :

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

VALEURS :

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

Rapport annuel 2019

Résultat de Fairfax

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

	Valeur comptable par action ²⁾	Cours de clôture ¹⁾	Produits des activités ordinaires	Résultat net	Total de l'actif	Placements	Dette nette ⁵⁾	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions en circulation	Résultat par action
<i>Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates³⁾</i>										
1985	1,52	3,25 ⁴⁾	12,2	(0,6)	30,4	23,9	—	7,6	5,0	(1,35)
1986	4,25	12,75	38,9	4,7	93,4	68,8	3,7	29,7	7,0	0,98
1987	6,30	12,37	86,9	12,3	139,8	93,5	4,9	46,0	7,3	1,72
1988	8,26	15,00	112,0	12,1	200,6	111,7	27,3	60,3	7,3	1,63
1989	10,50	18,75	108,6	14,4	209,5	113,1	21,9	76,7	7,3	1,87
1990	14,84	11,00	167,0	18,2	461,9	289,3	83,3	81,6	5,5	2,42
1991	18,38	21,25	217,4	19,6	447,0	295,3	58,0	101,1	5,5	3,34
1992	18,55	25,00	237,0	8,3	464,6	311,7	69,4	113,1	6,1	1,44
1993	26,39	61,25	266,7	25,8	906,6	641,1	118,7	211,1	8,0	4,19
1994	31,06	67,00	464,8	27,9	1 549,3	1 105,9	166,3	279,6	9,0	3,41
1995	38,89	98,00	837,0	63,9	2 104,8	1 221,9	175,7	346,1	8,9	7,15
1996	63,31	290,00	1 082,3	110,6	4 216,0	2 520,4	281,6	664,7	10,5	11,26
1997	86,28	320,00	1 507,7	152,1	7 148,9	4 054,1	369,7	960,5	11,1	14,12
1998	112,49	540,00	2 469,0	280,3	13 640,1	7 867,8	830,0	1 364,8	12,1	23,60
1999	155,55	245,50	3 905,9	42,6	22 229,3	12 289,7	1 248,5	2 088,5	13,4	3,20
2000	148,14	228,50	4 157,2	75,5	21 667,8	10 399,6	1 251,5	1 940,8	13,1	5,04
2001	117,03	164,00	3 953,2	(406,5)	22 183,8	10 228,8	1 194,1	1 679,5	14,4	(31,93)
2002	125,25	121,11	5 104,7	252,8	22 173,2	10 596,5	1 602,8	1 760,4	14,1	17,49
2003	163,70	226,11	5 731,2	288,6	24 877,1	12 491,2	1 961,1	2 264,6	13,8	19,51
2004	162,76	202,24	5 829,7	53,1	26 271,2	13 460,6	1 965,9	2 605,7	16,0	3,11
2005	137,50	168,00	5 900,5	(446,6)	27 542,0	14 869,4	1 984,0	2 448,2	17,8	(27,75)
2006	150,16	231,67	6 803,7	227,5	26 576,5	16 819,7	1 613,6	2 662,4	17,7	11,92
2007	230,01	287,00	7 510,2	1 095,8	27 941,8	19 000,7	1 207,4	4 063,5	17,7	58,38
2008	278,28	390,00	7 825,6	1 473,8	27 305,4	19 949,8	412,5	4 866,3	17,5	79,53
2009	369,80	410,00	6 635,6	856,8	28 452,0	21 273,0	1 071,1	7 391,8	20,0	43,75
2010	376,33	408,99	5 967,3	335,8	31 448,1	23 300,0	1 254,9	7 697,9	20,5	14,82
2011	364,55	437,01	7 475,0	45,1	33 406,9	24 322,5	2 055,7	7 427,9	20,4	(0,31)
2012	378,10	358,55	8 022,8	526,9	36 945,4	26 094,2	1 920,6	7 654,7	20,2	22,68
2013	339,00	424,11	5 944,9	(573,4)	35 999,0	24 861,6	1 752,9	7 186,7	21,2	(31,15)
2014	394,83	608,78	10 017,9	1 633,2	36 131,2	26 192,7	1 966,3	8 361,0	21,2	73,01
2015	403,01	656,91	9 580,4	567,7	41 529,0	29 016,1	2 075,6	8 952,5	22,2	23,15
2016	367,40	648,50	9 299,6	(512,5)	43 384,4	28 430,7	3 438,2	8 484,6	23,1	(24,18)
2017	449,55	669,34	16 224,6	1 740,6	64 090,1	39 255,4	4 057,2	12 475,6	27,8	64,98
2018	432,46	600,98	17 757,7	376,0	64 372,1	38 840,6	4 929,8	11 779,3	27,2	11,65
2019	486,10	609,74	21 532,8	2 004,1	70 508,5	39 004,6	6 134,0	13 042,6	26,8	69,79
Croissance annuelle composée										
	18,5%	16,6%								

- 1) Toutes les actions indiquées sont des actions ordinaires; le cours de clôture est en dollars canadiens; les montants par action sont en dollars américains; le nombre d'actions en circulation est en millions.
- 2) Calculée comme suit : capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires divisés par actions ordinaires effectivement en circulation.
- 3) Selon les IFRS pour 2010 à 2019; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 4) Lorsque la nouvelle direction est entrée en fonction, en septembre 1985.
- 5) Calculée comme suit : dette totale moins trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés).

Profil de la société

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

Assurance et réassurance

Northbridge Financial, établie à Toronto, au Canada, offre des produits d'assurance I.A.R.D. sur le marché canadien par l'intermédiaire de ses filiales Northbridge et Federated. En termes de primes brutes souscrites, il s'agit de l'une des plus importantes sociétés d'assurance I.A.R.D. des entreprises au Canada. En 2019, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 1 791,6 millions de dollars canadiens (soit environ 1 350 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 1 321,1 millions de dollars canadiens (soit environ 1 019 millions de dollars américains) et comptait 1 577 employés.

Odyssey Group, établie à Stamford, au Connecticut, offre de la réassurance par traité et de la réassurance facultative, de même que de l'assurance spécialisée par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, à Toronto, à Londres, à Paris, à Singapour et en Amérique latine. En 2019, les primes nettes souscrites d'Odyssey Group se chiffraient à 3 393,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 778,2 millions de dollars américains et comptait 1 081 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 2019, les primes nettes souscrites de Crum & Forster se chiffraient à 2 331,5 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 406,0 millions de dollars américains et comptait 2 395 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 2019, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 720,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 531,8 millions de dollars américains et comptait 1 477 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 2019, les primes nettes souscrites de Brit se chiffraient à 1 656,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 319,9 millions de dollars américains et comptait 702 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 2019, les primes nettes souscrites d'Allied World se chiffraient à 2 428,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 136,1 millions de dollars américains et comptait 1 446 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 2019, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 656,2 millions de dollars de Hong Kong (environ 84 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 661,5 millions de dollars de Hong Kong (environ 85 millions de dollars américains) et comptait 66 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2019, les primes nettes souscrites de Pacific s'établissaient à 253,5 millions de ringgits (environ 61 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 487,5 millions de ringgits (environ 119 millions de dollars américains) et comptait 441 employés.

AMAG Insurance, établie en Indonésie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages en Indonésie. En 2019, les primes nettes souscrites d'AMAG s'établissaient à 751,9 milliards de roupies indonésiennes (environ 53 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 222,6 milliards de roupies indonésiennes (environ 232 millions de dollars américains) et comptait 722 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 2019, les primes nettes souscrites de Fairfirst s'établissaient à 5 910,0 millions de roupies sri lankaises (environ 33 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 6 742,2 millions de roupies sri lankaises (environ 37 millions de dollars américains) et comptait 811 employés.

Autres activités d'assurance et de réassurance

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 2019, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 184,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 518,1 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 2019, les primes nettes souscrites de Bryte Insurance se chiffraient à 4,0 milliards de rands sud-africains (environ 279 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 028,2 millions de rands sud-africains (environ 145 millions de dollars américains) et comptait 841 employés.

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

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 2019, les primes nettes souscrites de Colonnade Insurance se chiffraient à 156,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 104,0 millions de dollars américains et comptait 491 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2019, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 325,8 millions de zlotys polonais (environ 85 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 340,9 millions de zlotys polonais (environ 90 millions de dollars américains) et comptait 47 employés.

Fairfax Ukraine, qui réunit ARX Insurance et Unvisersalna, souscrit principalement de l'assurance I.A.R.D. en Ukraine. En 2019, les primes nettes souscrites de Fairfax Ukraine se chiffraient à 2 295,9 millions d'hryvnias ukrainiennes (environ 89 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 938,4 millions de hryvnias ukrainiennes (environ 39 millions de dollars américains) et comptait 1 046 employés.

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

Fairfax Brasil, établie à São Paulo, offre de l'assurance I.A.R.D. au Brésil. En 2019, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 312,3 millions de réaux brésiliens (environ 79 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 338,5 millions de réaux brésiliens (environ 84 millions de dollars américains) et comptait 149 employés.

Fairfax Latam, établie à Miami, offre de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses sociétés en exploitation au Chili, en Colombie, en Argentine et au Uruguay. En 2019, les primes nettes souscrites de Fairfax Latam se chiffraient à 257,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 94,3 millions de dollars américains et comptait 930 employés.

Liquidation de sinistres

Les groupes américain et européen composent les activités de liquidation de sinistres. En fin d'exercice, le groupe de liquidation de sinistres affichait des capitaux propres combinés de 1 842,4 millions de dollars américains.

The Resolution Group (TRG) et **RiverStone Group** (exploité par la direction de TRG) gèrent la liquidation de sinistres sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, TRG/RiverStone comptait 359 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire, et 227 employés dans les bureaux du Royaume-Uni.

Sociétés de placements internationaux

Fairfax India Holdings est une société de portefeuille de placements dont l'objectif est de réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 559,7 millions de dollars américains.

Fairfax Africa Holdings est une société de portefeuille de placements dont l'objectif est de réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital et en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Afrique et dans des entreprises africaines ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Afrique ou dont la clientèle et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 489,4 millions de dollars américains.

Autres

Pethealth, établie à Toronto, compte 427 employés et offre de l'assurance-maladie pour les animaux, des logiciels de gestion et des services de gestion de bases de données liés aux animaux de compagnie en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. En 2019, les primes souscrites brutes de Pethealth se chiffraient à 102,6 millions de dollars canadiens.

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

Notes :

- 1) *Toutes les sociétés ci-dessus sont détenues en propriété exclusive sauf Brit, qui est détenue à 89,3 %, Allied World, qui est détenue à 70,1 %, Pacific Insurance, qui est détenue à 85,0 %, Fairfirst Insurance, qui est détenue à 78,0 %, AMAG Insurance, qui est détenue à 80,0 %, Fairfax Ukraine, qui est détenue à 70,0 %, Fairfax India Holdings (dont le contrôle des droits de vote s'établit à 93,8 % et qui est détenue à 33,8 %) et Fairfax Africa Holdings (dont le contrôle des droits de vote s'établit à 98,5 % et qui est détenue à 62,0 %).*
- 2) *Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus (plusieurs d'entre elles exercent leurs activités par l'intermédiaire de leur propre structure d'exploitation, principalement avec des filiales actives détenues en propriété véritable). La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 43,6 % dans Gulf Insurance (société du Koweït exerçant des activités d'assurance I.A.R.D. dans la région MENA), une participation de 47,1 % dans Thai Re (société d'assurance et de réassurance thaïlandaise), une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance (société d'assurance I.A.R.D. chinoise), une participation de 35,0 % dans BIC Insurance (société d'assurance I.A.R.D. vietnamienne), une participation de 27,8 % dans Singapore Re (société de réassurance établie à Singapour), une participation de 41,2 % dans Falcon Insurance (Thaïlande), une participation de 50,0 % dans Eurolife (assureur vie et non-vie grecque), une participation de 45,3 % dans Digit (assureur numérique en Inde) et une participation de 7,3 % dans Africa Re ainsi que des placements dans des sociétés non liées à l'assurance. Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, lesquelles comprennent un certain nombre de sociétés de portefeuille intermédiaires, n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Table des matières

Résultat de Fairfax	1
Profil de la société	2
Lettre du président du conseil aux actionnaires.....	6
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	34
Rapport de l'auditeur indépendant	35
États financiers consolidés de Fairfax	39
Notes annexes.....	45
Rapport de gestion.....	134
Renseignements sur la société	229

À l'attention de nos actionnaires,

Nous avons connu une excellente année en 2019. Nous avons réalisé un bénéfice record de 2,0 milliards de dollars* et notre valeur comptable par action a augmenté de 14,8 % (ajustée pour tenir compte des dividendes de 10 \$ par action) pour atteindre 486 \$ par action. Depuis nos débuts en 1985, notre valeur comptable par action a affiché une croissance annuelle composée de 19,3 % (compte tenu des dividendes), tandis que notre prix par action ordinaire a affiché une croissance annuelle composée de 17,8 % (compte tenu des dividendes). De plus, nos sociétés d'assurance sont en excellente forme et continuent de croître!

Le tableau qui suit montre les résultats de nos sociétés d'assurance en 2019 :

	Bénéfice (perte) technique	Ratio mixte	Croissance des primes brutes	
			2019 par rapport à 2018	Quatrième trimestre de 2019 par rapport à 2018
Northbridge	47	96 %	15 %	19 %
Odyssey Group	90	97 %	15 %	25 %
Crum & Forster	52	98 %	22 %	33 %
Zenith	109	85 %	(9) %	(7) %
Brit	51	97 %	1 %	(1) %
Allied World	58	98 %	14 %	21 %
Fairfax Asia	6	97 %	14 %	27 %
Autres activités d'assurance et de réassurance	(18)	102 %	(6) %	0 %
Données consolidées	395	97 %	10 %	17 %

Comme vous pouvez le constater dans le tableau, nous avons affiché des ratios mixtes bien en deçà de 100 % dans l'ensemble de nos principales activités d'assurance à l'échelle mondiale en 2019 en même temps que nous avons connu une croissance de 10 % des primes brutes émises. La croissance des primes s'est accélérée, comme vous pouvez le constater dans la colonne portant sur le quatrième trimestre dans le tableau ci-dessus. Comme il est indiqué ci-dessous, la croissance des primes s'est accélérée au courant de l'année, principalement en raison des augmentations des taux :

Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
5 %	7 %	12 %	17 %

Les importants sinistres liés à des catastrophes en 2017 et 2018, les faibles taux d'intérêt et l'inflation sociale (une pensée judiciarisée) ont engendré des augmentations des taux grandement nécessaires dans presque tous les secteurs d'activité (exception faite de l'assurance contre les accidents du travail, soit la spécialisation de Zenith) et dans de nombreux territoires. Nos sociétés prennent de nouveau de l'expansion! La croissance de 10 % des primes brutes émises en 2019, celles-ci ayant atteint 17 milliards de dollars, se compare à l'ajout d'une autre société d'assurance de la taille de Northbridge, et ce, sans devoir la payer! Comme je l'ai déjà dit, nous axons nos efforts sur la croissance interne et les conditions au sein de notre secteur y sont propices!

Odyssey comptait en fin d'année des primes brutes de 3,7 milliards de dollars, soit une augmentation de 15 % par rapport à l'année dernière et de 60 % par rapport à 2016. Elle affiche un ratio mixte de 93 % sur les cinq et les dix dernières années avec des redondances des provisions chaque année. Zenith affiche un ratio mixte de 85 %, mais les primes ont diminué vu que les taux de l'assurance contre les accidents du travail continuent de diminuer. Depuis que nous avons l'acquise en 2010, Zenith a affiché un ratio mixte cumulatif de 93 % ainsi que des redondances des provisions toutes les années, sauf deux.

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

Allied World, avec son ratio mixte de 98 % et ses primes brutes de 3,8 milliards de dollars, soit une augmentation de 14 %, Northbridge, avec son ratio mixte de 96 % et une augmentation de 15 % de ses primes brutes, et Crum & Forster, avec son ratio mixte de 98 % et une augmentation de 22 % de ses primes brutes, ont toutes connu une excellente année. Brit se remet de deux années difficiles en affichant un ratio mixte de 97 %, se plaçant ainsi en position pour une croissance et une rentabilité futures sur le marché de Londres, qui subit de considérables perturbations. Fairfax Asia a connu une année solide : son ratio mixte était de 97 % et ses primes brutes ont augmenté de 14 %. Compte tenu également des activités d'Allied World et d'Odyssey en Asie, nous émettons maintenant pour plus de 1 milliard de dollars de primes dans cette région.

Nos activités d'assurance recèlent d'exceptionnels récits, parfois au sein même de grandes sociétés comme Crum & Forster, Northbridge ou Odyssey. Je n'en souligne ici que trois :

Gary McGeddy est responsable du centre de profits de l'assurance-accidents et maladie chez Crum & Forster. Les activités d'assurance-accidents et maladie ont été extraites de TIG quand nous avons placé celle-ci en liquidation de sinistres en 2002 et elles faisaient partie d'activités assumées par Fairmont qui a ensuite été regroupée au sein de Crum & Forster en 2006. Gary dirige ces activités depuis 2000, alors que le centre de profits de l'assurance-accidents et maladie comptait 40 millions de dollars en primes brutes. En 20 ans, Gary a su faire croître cette entreprise qui affiche maintenant un chiffre d'affaires de près de 1 milliard de dollars en 2019 et un ratio mixte cumulatif moyen de 95 %, son ratio n'ayant dépassé le seuil de 100 % que lors d'une seule année (et ce, de peu). Ce sont des résultats extraordinaires de la part de Gary et de l'équipe d'assurance-accidents et maladie chez Crum & Forster.

Nous avons entrepris nos activités en assurance camionnage en 1985 avec des primes de 10 millions de dollars. Northbridge est maintenant la plus importante société d'assurance camionnage au Canada, comptant pour 300 millions de dollars de primes brutes et affichant un ratio mixte de 97 %. Avec les années, Northbridge a mis sur pied un certain nombre de programmes de camionnage, dont une institution de formation de chauffeurs de camion, des professionnels aux comptes chargés de la gestion de la sécurité et un programme applicable aux chauffeurs à risque. Ces activités sont de nature cyclique et nous avons su être un partenaire d'assurance fiable au travers de cycles, alors que les taux sont passés de très inadéquats à adéquats. Nous prenons actuellement de l'expansion vu les taux adéquats.

Hudson, soit la société d'assurance au sein d'Odyssey Group, est partie de zéro en 2001. Sous la gouverne exceptionnelle de Chris Gallagher et la direction de Brian Young à titre de chef de la direction d'Odyssey, la société est passée de primes brutes de 169 millions de dollars en 2002, lorsque Chris s'est joint à nous, à des primes brutes de 1,7 milliard de dollars en 2019, comptant pour presque 45 % des activités d'Odyssey Group. Hudson se spécialise dans les créneaux des entreprises de taille intermédiaire et, depuis sa formation, elle a dégagé un bénéfice technique tous les ans, sauf trois.

Le tableau ci-dessous présente les éléments qui constituent le poste des « Autres activités d'assurance et de réassurance » dans le tableau de la page précédente :

	Primes brutes	Bénéfice (perte) technique	Ratio mixte
Bryte (Afrique du Sud)	344	(3)	101 %
Fairfax Latam	589	(40)	117 %
– Argentine	202	(13)	113 %
– Chili	225	(17)	145 %
– Colombie	150	(7)	108 %
– Uruguay	12	(0)	102 %
Fairfax Brasil	208	2	97 %
Fairfax Central and Eastern Europe			
– Colonnade	194	12	92 %
– Ukraine	94	3	97 %
– Polish Re	89	1	99 %
Groupe de réassurance	191	7	96 %

Bryte est l'entreprise sud-africaine que nous avons acquise en 2016, dirigée par Edwyn O'Neill. Depuis que nous l'avons acquise, l'entreprise affiche un ratio mixte cumulatif de 100 %, que nous pensons voir diminuer avec le temps.

Fairfax Latam est l'entreprise que nous avons acquise d'AIG en 2017 et 2018. Elle consiste en des activités en Argentine, au Chili, en Colombie et en Uruguay. En raison de la forte inflation en Argentine et des émeutes au Chili, le ratio mixte de Latam s'est établi à 117 % en 2019. Fabricio Campos et nos présidents au sein de Latam travaillent diligemment pour ramener le ratio mixte sous la barre des 100 %.

L'extraordinaire histoire de Fairfax Brasil est celle d'une société que nous avons créée à partir de zéro en 2009, alors que Jacques Bergman et Bruno Camargo se sont joints à nous, accompagnés d'une équipe de 29 professionnels de l'assurance. Au cours des quatre dernières années, depuis que Bruno en est devenu le chef de la direction, Fairfax Brasil a eu chaque année un ratio mixte en deçà de 100 %, et elle a dégagé depuis sa création un cumul des résultats nets de 24 millions de dollars, y compris un cumul des pertes de 42 millions de dollars au cours de ses six premières années. Fairfax Brasil a réalisé un bénéfice de 19 millions de dollars après impôts l'an dernier, soit un rendement sur notre participation de 25 %. Voilà un autre exemple de l'importance d'investir à long terme!

Fairfax Central and Eastern Europe consiste en Colonnade, ARX Ukraine, Universalna Ukraine et Polish Re. Depuis la création de Colonnade en 2016, Peter Csakvari y a accompli un travail exceptionnel, avec un ratio mixte de moins de 100 % depuis 2018, et notamment un ratio mixte de 92 % en 2019. Compte tenu de l'acquisition des deux sociétés ukrainiennes, chacune dirigée séparément par son équipe de direction (ARX par Andrey Peretyazhko et Universalna par Oleksiy Muzychko), nous sommes la plus importante société d'assurance I.A.R.D. en Ukraine. Nous les avons acquises toutes les deux l'an dernier pour 22 millions de dollars à environ la valeur comptable pour une participation de 70 % dans les deux sociétés. Nous sommes très heureux d'avoir établi un partenariat avec la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (« BERD »), propriétaire du reliquat de 30 %. Polish Re, dont le ratio mixte est de moins de 100 % depuis 2014, a connu une bonne année affichant un ratio mixte de 99 % en 2019.

En 2014, nous avons lancé un programme officiel de retenue d'une petite part de la réassurance de tiers acquise par nos sociétés. Cette prime est comprise dans le secteur de notre groupe de réassurance. Depuis le commencement de ce programme, nous avons retenu un montant de 248 millions de dollars en primes brutes et atteint un ratio mixte cumulatif moyen de 88 %.

Les primes brutes des sociétés d'assurance suivantes, qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, ne sont pas comprises dans nos primes brutes de 17 milliards de dollars. Les résultats en 2019 pour ces sociétés (sur la base de 100 %) sont les suivants :

	Bénéfice technique	Ratio mixte	Primes brutes
Gulf Insurance Group (participation de 44 %)	42	95 %	1 297
Eurolife (participation de 50 %)	11*	80 %*	566**
Digit (participation de 45 %)	(38)	124 %	367

* Activités I.A.R.D. seulement.

** Comprend les primes d'assurance-vie.

Gulf Insurance Group (« GIG ») est un partenariat magnifique que nous avons établi en 2010 avec Kipco au Koweït par l'entremise de son président du conseil, Faisal Al-Ayyar. GIG, dirigée par Khaled Saoud Al-Hasan, exerce ses activités dans 11 pays au Moyen-Orient. En 2019, elle a souscrit pour 1,3 milliard de dollars en primes brutes et a affiché un ratio mixte de 95 %. Depuis que nous avons acquis notre participation, Gulf a eu un ratio mixte moyen de 95 % et ses primes brutes ont presque triplé.

Du fait de la crise en Grèce, nous avons acquis une perle du nom d'Eurolife, une société d'assurance I.A.R.D. et société d'assurance-vie grecque qui exerce ses activités principalement en Grèce, mais aussi en Roumanie. Alex Sarriorgiou dirige Eurolife depuis 2004, à la suite de la décision d'Eurobank de faire croître ses activités d'assurance, et nous l'avons acquise avec OMERS comme partenaire en 2016. Depuis notre acquisition initiale d'une participation de 40 % dans Eurolife en 2016 pour 163 millions d'euros, Eurolife a réalisé 347 millions d'euros et versé des dividendes de 298 millions d'euros, en plus du fait que les capitaux propres attribuables aux actionnaires ont augmenté, passant de 400 millions d'euros à 720 millions d'euros à la clôture de 2019, après versement des dividendes. Ce rendement phénoménal s'explique principalement par le fait qu'Eurolife détenait une valeur considérable d'obligations de l'État grec, dont les taux sont passés de 8 % à 1 % au cours de cette période alors que ses activités autres que l'assurance-vie affichaient un ratio mixte moyen de 72 %. Nous avons actuellement une participation de 50 % et nous comptabilisons Eurolife selon la méthode de la mise en équivalence, mais nous prévoyons acheter le reste des actions d'OMERS en 2020.

Kamesh Goyal et son équipe de Digit Insurance (« Digit ») ont vécu une année importante. Vous vous souviendrez peut-être que Kamesh met sur pied une société entièrement numérique en Inde dont l'objectif est de rendre l'assurance facilement compréhensible pour ses clients. Elle n'a commencé ses activités qu'il y a deux ans, mais déjà Digit a accumulé une part de marché de 1,2 % en Inde et a remporté le prix Asia's General Insurance Company of the Year en 2019. Digit a souscrit

pour 367 millions de dollars en primes brutes en 2019 et compte actuellement plus de 1 500 employés. La société se trouve encore dans sa phase de démarrage et son ratio mixte de 124 % est élevé, mais il diminue et nous nous attendons à ce que la société atteigne le seuil de la rentabilité au cours des 18 prochains mois.

Fairfax a investi 154 millions de dollars dans Digit au moyen d'actions ordinaires et d'actions privilégiées convertibles pour une participation de 45 %. Vers la fin de 2019, la société a conclu une entente de financement avec trois sociétés de capital-investissement, qui ont accepté d'acquérir environ 10 % de la société pour 91 millions de dollars. Cette acquisition, dont la clôture a eu lieu au début de 2020, évalue la société dans son ensemble à 858 millions de dollars, donnant lieu à un gain évalué à la valeur du marché de 351 millions de dollars que nous avons inclus dans notre résultat en 2019. Nous sommes très enthousiastes au regard des perspectives de Digit à l'avenir!

Pris ensemble, GIG, Eurolife et Digit comptent des primes brutes de 2,2 milliards de dollars et un portefeuille de placement de 4,9 milliards de dollars, qui ne figurent pas dans nos résultats consolidés.

Vous pouvez constater que Fairfax dispose maintenant d'activités d'assurance partout au monde. Pour l'essentiel, notre plateforme mondiale a été construite au cours des cinq dernières années, alors que nous avons pris de l'expansion à la mesure des occasions intéressantes qui se présentaient, soit à l'égard d'Allied World et de Brit, en Europe orientale par l'intermédiaire de Colonnade, en Amérique latine, en Afrique du Sud, en Malaisie, au Sri Lanka, en Indonésie, en Ukraine, au Vietnam, en Grèce et en Inde. Il s'agit d'une plateforme décentralisée dans laquelle des chefs de la direction exceptionnels sont chargés de la direction de leur propre société suivant notre culture Fairfax. Nous n'avons pas besoin de procéder à d'autres acquisitions importantes dans le secteur de l'assurance, et nous nous concentrons plutôt sur le rendement à long terme de chacune de nos sociétés. Grâce à la collaboration et au travail collectif, nous nous attendons à une croissance interne considérable à long terme. Scott Carmilani, qui a fondé et dirigé Allied World pendant environ 20 ans, apporte maintenant à Fairfax son expérience et son réseau de connaissances de manière à faciliter la collaboration entre nos sociétés. Nous nous réjouissons d'avance de sa contribution.

L'amélioration des résultats de nos sociétés d'assurance est tout à fait extraordinaire depuis qu'Andy Barnard a entamé sa collaboration avec nos présidents en 2011. Depuis, la moyenne de notre ratio mixte consolidé s'est établie à 98 %, et nous n'avons pu observer que deux années de dépassement du seuil de 100 % en raison du séisme au Japon et d'autres catastrophes en 2011 et des ouragans en 2017. Qu'a donc fait Andy? Tout d'abord, il a fait valoir son expérience considérable pour aider nos chefs de la direction à cibler intelligemment les bons secteurs et les moments opportuns pour leurs initiatives d'expansion, tout en favorisant la discipline nécessaire pour éviter les grosses erreurs. Il est à l'origine d'initiatives, telles que l'atelier sur le leadership et les groupes de travail entre sociétés, qui sont devenues des aspects intrinsèques de notre culture unique. Il a facilité les transferts de membres de la direction entre sociétés, de manière à tirer profit efficacement de nos talents et de renforcer la notion de centre de profits implantée à l'instar d'Odyssey dans toutes nos sociétés d'assurance (nous comptons maintenant environ 200 centres de profits dans toutes nos sociétés). En collaboration étroite avec Peter Clarke, chef de l'exploitation de Fairfax, Andy surveille de près le résultat technique dans toutes nos unités clés. Il réussit le tout dans le plus grand respect de notre structure décentralisée dans laquelle chacun de nos présidents est responsable des résultats de sa société. Dans notre rapport annuel de 2012, j'ai cité le commentaire qu'avait fait Andy à notre assemblée annuelle des actionnaires voulant que son objectif était de faire en sorte que Fairfax soit aussi connue pour ses activités d'assurance que pour ses prouesses en matière d'investissement. Il a certainement rempli sa part du contrat.

Nous vous mentionnions récemment que nous pouvions atteindre notre cible d'un rendement annuel des capitaux propres attribuables à nos actionnaires de 15 % en produisant un ratio mixte de 95 % dans nos activités d'assurance et en nous assurant d'un rendement de 7 % de notre portefeuille de placement. En 2019, nous avons atteint un ratio mixte de 97 % et un rendement de 6,9 % de notre portefeuille de placement, ce qui aurait donné lieu à un rendement de 15 % n'eût été quelques pertes de change latentes, qui ont une incidence directe sur la valeur comptable et qui ont fait en sorte que nous avons atteint un rendement de 14,8 %, un tout petit peu moins que notre cible à long terme.

Le tableau ci-dessous présente l'apport en pourcentage par catégorie à notre rendement des investissements (le pourcentage renvoie à la quote-part du total de notre portefeuille de placement d'une valeur approximative de 40 milliards de dollars) :

Intérêts et dividendes	880	2,2 %
Quote-part du résultat des entreprises associées	170	0,4 %
Profits nets sur l'exposition aux titres de capitaux propres	1 573	3,9 %
Profits nets sur obligations	110	0,3 %
Profits nets autres	27	0,1 %
	<u>2 760</u>	<u>6,9 %</u>

Le revenu en intérêts et revenu en dividendes a augmenté pour atteindre un montant record de 880 millions de dollars en 2019, en dépit de taux d'intérêt très faibles et malgré que nous n'ayons pas recherché à tout prix le rendement en assumant un risque de crédit ou un risque lié aux échéances. Notre portefeuille de titres à revenu fixe, qui représente dans les faits 70 % de notre portefeuille de placement, comporte une échéance très rapprochée d'environ 1,5 an et une cote moyenne de AA-. Vu la grande qualité des titres et leur échéance très rapprochée, une hausse des taux d'intérêt n'aurait pas d'incidence sur notre portefeuille.

Le poste de la quote-part du résultat des entreprises associées de 170 millions de dollars comprend notre quote-part du résultat d'Eurolife (155 millions de dollars), de Seaspam (84 millions de dollars) et d'IIFL Finance (50 millions de dollars). Cela ne comprend pas notre quote-part des pertes de 74 millions de dollars principalement attribuables à APR Energy (57 millions de dollars) et à des entreprises associées de nos placements consolidés autres que d'assurance (45 millions de dollars).

Le poste des profits nets sur l'exposition aux titres de capitaux propres de 1 573 millions de dollars comprend des profits réalisés nets de 771 millions de dollars, dont des profits réalisés d'ICICI Lombard (311 millions de dollars), de Grivalia (171 millions de dollars), de Seaspam (85 millions de dollars) et de sociétés en commandite (131 millions de dollars), et des profits latents nets de 802 millions de dollars, dont des profits latents d'Eurobank (362 millions de dollars), de Digit (351 millions de dollars), de CIB (163 millions de dollars) et de Seaspam (117 millions de dollars) et des pertes latentes à l'égard de BlackBerry (50 millions de dollars) et de Stelco (45 millions de dollars). En grande partie, il s'agissait des répercussions des chutes de cours des actions en 2018. Veuillez vous reporter à la rubrique « Placements » de la présente lettre pour une analyse de certaines de ces situations.

Le poste des profits nets sur obligations de 110 millions de dollars comprend des profits à l'égard d'obligations de sociétés de 49 millions de dollars (y compris une perte de 179 millions de dollars sur des obligations d'Exco) et à l'égard du reste des obligations municipales américaines que nous détenons d'une valeur de 59 millions de dollars.

Le poste des profits nets autres de 27 millions de dollars comprend divers postes dont les gains et les pertes de change, ainsi qu'un profit de 34 millions de dollars relativement à l'indemnité visant les réserves de First Capital. Lorsque nous avons vendu First Capital à Mitsui, nous avons offert une garantie visant tout manque à gagner dans les réserves en date du 31 décembre 2017. Bien évidemment, toute redondance nous appartient! Le montant de 34 millions de dollars constitue la redondance à ce jour : nous espérons en obtenir plus au cours des quatre prochaines années. Nous remercions chaleureusement M. Athappan, qui dirige toujours Fairfax Asia et MS First Capital de façon très efficace.

Ci-dessous figure, encore une fois, un tableau qui présente, pour des périodes successives au cours de notre historique d'exploitation de 34 ans, la croissance composée de notre valeur comptable par action (y compris les dividendes versés) ainsi que le ratio mixte moyen et le rendement total moyen des placements :

	Croissance composée de la valeur comptable par action	Ratio mixte moyen	Rendement total moyen des placements
1986 à 1990	57,7 %	106,7 %	10,4 %
1991 à 1995	21,2 %	104,2 %	9,7 %
1996 à 2000	30,7 %	114,4 %	8,8 %
2001 à 2005	(0,7) %	105,4 %	8,6 %
2006 à 2010	24,0 %	99,9 %	11,0 %
2011 à 2016	2,1 %	96,0 %	2,3 %
2017 à 2019	12,0 %	99,8 %	5,6 %

Au cours des 14 dernières années, nos activités d'assurance ont produit un ratio mixte de moins de 100 %, mais le rendement de nos placements au cours de la période entre 2011 et 2016 était très faible, en raison d'une approche prudente vis-à-vis des marchés financiers (la couverture de nos actions ordinaires) et d'un rendement des actions influencé par un mauvais choix de titres et le fait que la gestion de portefeuille axée sur la valeur semblait dépassée. Si nous n'avions pas prévu de couverture, notre rendement moyen des placements se serait chiffré à 5,0 % et la croissance composée de la valeur comptable aurait été de 7,1 % pendant la période comprise entre 2011 et 2016, ce qui n'est pas exceptionnel, mais toujours mieux que ce que nous avons atteint. Veuillez vous reporter à la rubrique « Placements » de la présente lettre pour quelques remarques sur la gestion de portefeuille axée sur la valeur.

La bonne nouvelle : malgré quelques placements mal choisis (on pense à BlackBerry et à Exco), nous avons connu une croissance de 14,8 % de la valeur comptable en 2019. Nous devrions nous trouver en bonne position pour nous remettre sur la voie du rendement de 15 % à long terme, comme par le passé!

L'Inde

Nous avons traité pour la dernière fois de nos placements en Inde dans ma lettre aux actionnaires incluse dans notre rapport annuel de 2017. Ci-dessous figure une mise à jour du tableau qui figurait dans cette lettre :

Société	Pourcentage de participation	Coût du placement	Valeur marchande	Changement (%)	Valeur marchande (sous gestion) ¹⁾	Nombre d'employés	Chef de la direction
Fairfax India	33,8	469	659	40 %	1 951		Chandran Ratnaswami
Bangalore International Airport	54,0	653	1 430	119 %		1 300	Hari Marar
Sanmar Chemicals Group	42,9	199	413	108 %		1 900	N. Sankar
IIFL Finance	26,5	—	166	s.o.		18 000	Sumit Bali
IIFL Wealth	13,9	191	191	0 %		900	Karan Bhagat
IIFL Securities	26,5	91	49	-47 %		2 000	R. Venkataraman
CSB Bank	49,7	169	229	35 %		3 200	C.V.R. Rajendran
NCML	89,5	188	135	-28 %		2 000	Siraj Chaudhry
Fairchem	48,8	74	127	71 %		1 400	Nahoosh Jariwala et Mahesh Babani
Seven Islands Shipping	48,5	84	89	6 %		70	Captain Thomas Pinto
Autre		283	342	21 %			
Thomas Cook	66,9	253	222	-12 %	331	7 476	Madhavan Menon
Sterling Resorts	100,0	140	90	-36 %		2 646	Ramesh Ramanathan
Digit	45,3	154	604	292 %	604	1 585	Kamesh Goyal
Quess	33,2	33	332	903 %	332	385 000	Ajit Isaac
Obligations de l'État indien		407	454	11 %	454		
Autre		327	398	22 %	398		
Total des placements en Inde		1 643	2 669	62 %	4 070		

1) Comprend 100 % de Fairfax India et de Thomas Cook.

En mai 2019, le premier ministre Modi a été réélu pour un autre mandat de cinq ans par une majorité plus importante que lors de l'élection précédente en 2014. Dans un pays de 1,3 milliard d'habitants, c'est un miracle! L'Inde a la chance d'avoir un dirigeant qui se concentre continuellement sur la croissance économique au moyen de politiques favorables au commerce. Nous sommes d'avis que sous la gouverne de M. Modi, l'Inde sera transformée à mesure que la liberté économique se répand dans le pays et que M. Modi s'approche de son objectif d'une économie valant 5 billions de dollars d'ici à la fin de son mandat. Nous continuons de croire que l'Inde est le meilleur pays dans lequel investir à long terme. Nos placements sont présentés dans le tableau de la page précédente.

Comme vous le savez, nous avons lancé Fairfax India en décembre 2014. Depuis, Fairfax India a réalisé dix placements, tous avec de superbes perspectives d'avenir à long terme dans un pays dont on prévoit qu'il affichera la croissance la plus rapide dans le monde libre! Le plus beau fleuron de Fairfax India est le Bangalore International Airport (« BIAL ») dirigé par Hari Marar, qui projette de faire de BIAL l'un des meilleurs aéroports au monde. BIAL est le troisième aéroport en importance en Inde, mais il occupe le premier rang à l'échelle mondiale en fait de rapidité de croissance et, dernièrement, il a été le premier aéroport de l'histoire à remporter le prix du meilleur service à la clientèle, tant pour les arrivées que pour les départs, décerné par le Conseil international des aéroports. L'an dernier, l'aéroport a desservi 34 millions de passagers, soit une augmentation de 4 % par rapport à 2018, et ce, malgré que Jet Airways, son deuxième client en importance, ait cessé ses activités. En 2019, l'aéroport a mis en service une deuxième piste et la conclusion de la phase un de la construction de la deuxième aérogare est prévue en 2021, ce qui fera passer la capacité d'accueil de passagers à 50 millions de personnes. Après la conclusion de la phase 2 de la deuxième aérogare, la capacité d'accueil de passagers de BIAL augmentera pour atteindre environ 70 millions de personnes d'ici 2028. BIAL a également mis la touche finale à des projets visant à augmenter sa capacité d'accueil pour qu'elle dépasse le cap des 90 millions de passagers d'ici 2038 en ajoutant une troisième aérogare. Des dépenses d'investissement d'environ 4,0 milliards de dollars affectées à ces projets de croissance seront toutes financées à l'interne et par voie de titres d'emprunt (déjà approuvés par un syndicat de banques indiennes). Par suite de ces projets de croissance et de la mise au point finale du plan maître visant 460 acres de terrains dont BIAL peut se servir aux fins d'aménagement immobilier, l'évaluation de la participation de 54 % de Fairfax India dans BIAL se chiffre maintenant à 1,4 milliard de dollars, soit une augmentation de 119 % par rapport au coût assumé par Fairfax India. En outre, Fairfax India a conclu des ententes définitives avec un investisseur aux termes desquelles Fairfax India doit transférer à une société de portefeuille en propriété exclusive indienne une participation de 43,6 % dans BIAL à partir de sa participation de 54 % dans celle-ci, et l'investisseur doit verser

environ 135 millions de dollars pour acquérir de Fairfax India une participation de 11,5 % dans la société de portefeuille, après dilution. L'opération évalue 100 % de BIAL à 2,7 milliards de dollars.

Sous la direction exceptionnelle de Nirmal Jain et de R. Venkataraman, IIFL, un autre placement important de Fairfax India, a mis sur pied une société de services financiers chef de file à l'échelle nationale desservant plus de 3 millions de clients à partir de 2 300 succursales en Inde. Vous vous souviendrez sans doute qu'en 2018, IIFL a annoncé qu'elle entendait diviser ses trois groupes commerciaux en trois entreprises distinctes qui seraient toutes inscrites aux bourses indiennes, puisqu'elle était d'avis qu'il s'agissait de la meilleure structure pour ses activités et que cela rehausserait davantage sa valeur. En mai 2019, IIFL Holdings, la société dans laquelle Fairfax et Fairfax India avaient initialement investi, a été divisée, comme prévu, en trois entreprises distinctes : IIFL Finance (la société financière non bancaire), IIFL Wealth (la société de gestion de patrimoine et d'actifs) et IIFL Securities (le courtier au détail et courtier institutionnel et la société de distribution de produits financiers et de services d'investissement bancaire). Toutes ces entreprises sont bien établies et peuvent compter sur d'excellentes équipes de direction et nous nous attendons à ce que chacune d'elles réussisse très bien en tant que société distincte cotée en bourse, sous la bannière IIFL.

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

Comme vous vous en souviendrez sans doute, notre première acquisition majeure en Inde a été l'achat d'une participation de 77 % (réduite par la suite à 67 %) dans Thomas Cook India, entreprise dirigée par Madhavan Menon. Thomas Cook, qui s'est établie pour la première fois en Inde en 1881, est la société chef de file en matière de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage en Inde qui offre par l'entremise de ses 7 500 employés une gamme diversifiée de services dont les opérations sur les devises, les voyages professionnels, les voyages d'agrément, de l'assurance, les services de visa et de passeport et le commerce électronique. Grâce à l'acquisition en 2015 de l'entreprise indienne de services de voyage de Kuoni et à l'acquisition subséquente de ses activités partout au monde, Thomas Cook India constitue aujourd'hui un des réseaux les plus importants de fournisseurs de services de voyages haut de gamme ayant son siège social dans la région de l'Asie-Pacifique. En 2019, Thomas Cook India a acquis une participation de 51 % dans Digiphot Entertainment Imaging (« DEI »), entreprise qui fournit des solutions en imagerie pour l'industrie du divertissement, donnant ainsi l'occasion à Thomas Cook d'offrir des produits DEI avec ses voyages. Établie en 2004, DEI possède des bureaux à la grandeur de l'Extrême-Orient, de même qu'au Moyen-Orient, en Inde et aux États-Unis, et elle a un réseau de 120 partenaires dans le monde du divertissement.

Thomas Cook India a investi 47 millions de dollars dans Quess en 2013, a vendu une participation de 5,4 % dans celle-ci en 2017 pour 97 millions de dollars et a conservé une participation de 49 %. Nous avons eu une feuille de route phénoménale avec Quess, et en raison de ce succès remarquable, Thomas Cook India a décidé en 2018 de distribuer sa participation dans Quess à ses actionnaires afin que Quess puisse être gérée de manière autonome comme société ouverte sous la direction d'Ajit Isaac. La scission-distribution a eu lieu en décembre 2019 et Fairfax est maintenant propriétaire directe de 33 % de Quess, participation qui a une valeur marchande de 332 millions de dollars. Le coût de notre placement s'est chiffré à 33 millions de dollars et nous l'inscrivons dans nos livres à une valeur de 704 millions de dollars puisqu'il a fait l'objet d'un rajustement à la hausse correspondant à sa valeur marchande au moment de l'annonce de la scission-distribution au début de 2018. Aujourd'hui, Quess est le chef de file des fournisseurs de services commerciaux intégrés en Inde. Forte de plus de 385 000 employés, la société est maintenant le plus important employeur national du secteur privé en Inde. Elle est présente dans l'ensemble de l'Inde et compte 65 bureaux distribués dans 34 villes, ainsi qu'une présence internationale en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, au Moyen-Orient et en Asie du Sud-Est. La société dessert plus de 2 600 clients sur trois plateformes : la gestion de l'effectif, la gestion d'actifs d'exploitation et les solutions technologiques mondiales. Quess a affiché de bons résultats financiers au cours de la période de neuf mois close en décembre 2019 : les produits nets ont augmenté de 22 % pour atteindre 149 millions de dollars et les bénéfices avant impôt ont augmenté de 4 % pour atteindre 30 millions de dollars.

En 2019, M. Athappan a accepté d'acquérir une participation de 49 % dans Paramount Health Services pour 11 millions de dollars par l'intermédiaire de Fairfax Asia. Paramount est un des chefs de file parmi les tierces parties administrateurs de réclamations en Inde se spécialisant dans le secteur des soins de santé; la société est dirigée par son fondateur et notre partenaire le D^r Nayan Shah. La clôture de l'opération devrait avoir lieu au cours du premier semestre de 2020.

Nous avons vendu la dernière position qui nous restait dans ICICI Lombard en 2019 pour une contrepartie de 729 millions de dollars. Comme je vous l'ai mentionné dans notre rapport annuel de 2017, nous avons contribué à la formation de la plus importante société I.A.R.D. fermée en Inde et notre nom, Lombard, persistera à l'avenir. La société s'est révélée un placement très rentable pour nous et nous souhaitons à l'équipe de direction, sous la direction de Bhargav Dasgupta, beaucoup de succès pour la suite.

Comme le tableau précédent l'indique, nous avons un placement de 407 millions de dollars dans des obligations de l'État indien dont le rendement est de 8,7 %, que nous avons commencé à acheter en août 2014. Depuis, nous avons obtenu un rendement de 13,3 % par année (9,4 % en dollars puisque la roupie s'est dépréciée de 14 % pendant cette période).

Comme nous le faisons depuis 1991, nous avons réinvesti une partie de nos profits dans les collectivités dans lesquelles nous faisons affaire partout au monde. En Inde, nous voulions vous faire part de deux initiatives. Guidés par Madhavan et Thomas Cook, nous avons acheté et installé 500 machines de dialyse dans les régions les plus pauvres de l'Inde. Nous ajouterons bientôt encore 500 machines. Sans ces machines de dialyse, les plus pauvres habitants de l'Inde souffrant d'insuffisance rénale étaient voués à une mort certaine. Nous sommes très reconnaissants envers l'équipe de Thomas Cook pour cette initiative.

Sous la direction d'Ajit Isaac, de Chandran et d'autres membres de la famille Fairfax, nous financerons un hôpital pour enfants en Inde au cours des cinq prochaines années dont la construction est réalisée par CMC Vellore (« CMC »). CMC a été formée par un missionnaire américain, Ida Scudder, qui a créé le collège et l'hôpital à partir de zéro il y a de ça plus de 100 ans. Aujourd'hui, il s'agit peut-être du meilleur collège médical de l'Inde et ses diplômés jouissent d'une des meilleures réputations au monde. CMC traite environ 3 millions de patients externes et 120 000 patients internes chaque année et pratique depuis longue date une culture de soins humanitaires, offrant notamment des soins subventionnés ou gratuits à ceux qui ne peuvent se les payer. Nous sommes chanceux que notre célèbre hôpital SickKids à Toronto, parmi les meilleurs au monde, participe à ce projet.

Ces deux initiatives seront financées par nos fondations en Inde et au Canada, auxquelles nous donnons environ 1 à 2 % de nos bénéfices avant impôts annuellement.

Nous sommes toujours aussi déterminés à racheter à des prix intéressants nos actions au cours des dix années à venir, mais soyez certains que nous ne rachèterons pas d'actions aux dépens de notre situation financière ou en profitant d'un marché étroit dans le secteur de l'assurance. Il faut chercher l'équilibre, mais cela dit, au cours des 27 derniers mois, nous avons racheté environ 1,3 million d'actions aux fins d'annulation et pour offrir à nos dirigeants des occasions d'intéressement à long terme sous forme d'actions.

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

Bilan non consolidé⁽¹⁾	(en milliards de dollars)	Par action (en dollars)
Actif		
Northbridge	1,2	46
Odyssey Group	3,5	131
Crum & Forster	1,5	56
Zenith	0,9	32
Brit Insurance	1,5	54
Allied World	2,5	95
Fairfax Asia	1,0	36
Autres activités d'assurance et de réassurance	0,9	35
Secteur liquidation de sinistres	0,8	31
Activités d'assurance et de réassurance	13,8	516
Recettes Illimitées	0,6	22
Thomas Cook India	0,3	10
Fairfax India	0,5	20
Fairfax Africa	0,3	11
Produits et services autres qui ne sont pas de l'assurance	0,4	14
Activités autres que l'assurance	2,1	77
Total des résultats consolidés	15,9	593
Encaisse et placements de la société de portefeuille	1,1	41
Placements dans des entreprises associées	1,1	40
Autres actifs de la société de portefeuille	0,5	22
Total de l'actif	18,6	696
Passif		
Dettes d'exploitation et autres éléments de passif	0,2	6
Dette à long terme	4,1	154
	4,3	160
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	13,0	486
Actions privilégiées	1,3	50
	14,3	536
	18,6	696

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

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

Comme vous pouvez le constater, nous avons placé 13,8 milliards de dollars (516 \$ par action) dans nos sociétés d'assurance, qui représentent nos activités principales. Comme par le passé, ce placement sera à l'avenir un cadeau perpétuel, puisqu'il nous permet un fonds de caisse, actuellement de 22,4 milliards de dollars, qui ne nous coûte rien (en réalité, on nous a versé 395 millions de dollars en 2019 pour que nous gardions le fonds de caisse) et qui est ensuite affecté à des placements à l'échelle mondiale. Nos sociétés d'assurance les plus importantes sont Odyssey Group, Allied World, Crum & Forster, Brit, Northbridge et Zenith, qui comptent pour 80 % des placements dans nos sociétés d'assurance. Nos entreprises consolidées autres que d'assurance sont considérables et sont présentées pour que vous puissiez les voir (ainsi que votre placement par action dans celles-ci) séparément. Les principales entreprises consolidées autres que d'assurance sont Recettes Illimitées (0,6 milliard de dollars), Fairfax India (0,5 milliard de dollars), Thomas Cook India (0,3 milliard de dollars) et Fairfax Africa (0,3 milliard de dollars).

Nous nous attendons à ce chacune de ces entreprises autres que d'assurance produise un rendement d'au moins 15 % à long terme. Ainsi, en tant qu'actionnaire de Fairfax, vous profitez de trois sources de revenus : le revenu lié aux activités de souscription, le revenu en intérêts et en dividendes et les gains en capital, et le rendement tiré de nos entreprises autres que d'assurance.

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

	VALEUR INTRINSÈQUE Pourcentage de variation de la valeur comptable par action en \$ US	COURS DE L'ACTION Pourcentage de variation du cours par action en \$ CA
1986	+180	+292
1987	+48	-3
1988	+31	+21
1989	+27	+25
1990	+41	-41
1991	+24	+93
1992	+1	+18
1993	+42	+145
1994	+18	+9
1995	+25	+46
1996	+63	+196
1997	+36	+10
1998	+30	+69
1999	+38	-55
2000	-5	-7
2001	-21	-28
2002	+7	-26
2003	+31	+87
2004	-1	-11
2005	-16	-17
2006	+9	+38
2007	+53	+24
2008	+21	+36
2009	+33	+5
2010	+2	-
2011	-3	+7
2012	+4	-18
2013	-10	+18
2014	+16	+44
2015	+2	+8
2016	-9	-1
2017	+22	+3
2018	-4	-10
2019	+12	+1
1985 à 2019 (croissance annuelle composée)	+18,5	+16,6

Le tableau fait état de la variation de la valeur comptable par action en dollars américains et du cours de nos actions en dollars canadiens. Comme je l'ai déjà mentionné, nous sommes d'avis que notre valeur intrinsèque est largement supérieure à notre valeur comptable. Tel qu'il est indiqué dans le tableau, pendant de nombreuses années nous avons vu une hausse considérable du cours de notre action à mesure que le marché reconnaissait cette valeur intrinsèque. Comme vous pouvez le constater, cela ne s'est pas produit au cours des quatre dernières années, mais nous nous attendons à ce que cela se produise de nouveau!

Activités d'assurance et de réassurance

	Ratio mixte			Variation des primes nettes souscrites ⁽¹⁾
	2019	2018	2017	2019 par rapport à 2018
Northbridge	96 %	96 %	99 %	15,1 %
Odyssey Group	97 %	93 %	97 %	17,1 %
Crum & Forster	98 %	98 %	100 %	17,9 %
Zenith	85 %	83 %	86 %	(8,7) %
Brit	97 %	105 %	113 %	(0,7) %
Allied World	98 %	98 %	157 % ⁽²⁾	6,3 %
Fairfax Asia	97 %	100 %	88 %	20,5 %
Autres activités d'assurance et de réassurance	102 %	105 %	110 %	2,2 %
Données consolidées	97 %	97 %	107 %	9,6 %

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

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

En 2019, Northbridge a encore produit un ratio mixte exemplaire de 96 %, dégagant un bénéfice technique de 47 millions de dollars. Au moyen d'une combinaison de nouvelles initiatives et d'un contexte de taux très robustes, Silvy Wright et son équipe ont pu augmenter leurs primes nettes de 15 %, dépassant de ce coup le taux de croissance de 10 % de l'an dernier. En grande partie en raison de ces fortes augmentations de taux, le ratio mixte de l'année de survenance de Northbridge a atteint son point le plus bas depuis de nombreuses années. L'évolution favorable des provisions a continué de profiter aux résultats de Northbridge pour l'année civile, bien que moins que par les années passées. Le secteur des véhicules commerciaux a commencé à produire des résultats positifs après des années difficiles assorties de mesures correctrices poussées. En ce début d'année 2020, l'avenir semble prometteur.

Odyssey Group, dirigée par Brian Young, a encore inscrit un solide bénéfice technique en 2019. Même si son ratio mixte a augmenté pour atteindre 97 %, la société était tout de même à l'origine d'un bénéfice technique de 90 millions de dollars, soit presque le quart du total pour l'ensemble de Fairfax. En comparaison avec ceux des années précédentes, les résultats d'Odyssey ont subi l'effet d'une volatilité accrue, vu son acquisition réduite de protection en matière de rétrocession. Les typhons au Japon pendant la seconde moitié de l'année ont contribué à l'augmentation du ratio mixte en 2019 par rapport à 2018. Après une autre année de croissance solide, le profil d'Odyssey a continué de prendre de l'expansion. Les activités d'assurance d'Odyssey, exercées par l'intermédiaire de ses filiales Hudson et Newline, comptent maintenant pour plus de la moitié de ses primes brutes. Au regard du nombre de domaines particuliers au sein du secteur connaissant actuellement des vents favorables, Odyssey est bien placée pour profiter d'une expansion tant de sa marge que de ses revenus. Brian Young et d'autres ont créé une machine bien huilée et cette dernière tourne à plein régime.

Chez Crum & Forster, Marc Adeo a été à la tête d'une amélioration constante du ratio mixte de la société, qui s'est établi à 98 % et a produit un bénéfice technique de 52 millions de dollars en 2019. La division de l'assurance accident et maladie a enregistré une autre année de croissance impressionnante et de solides profits. La division d'assurance risques successifs et excédents de sinistres a également pris de l'expansion à la mesure des occasions intéressantes qui se présentaient à elle au moment du renforcement des taux et a produit un solide profit. Au cours de l'année, des initiatives visant à entamer des activités d'envergure dans les deux domaines de l'assurance caution et de l'assurance biens ont eu un franc succès. Nous nous attendons à ce que l'amélioration du rendement d'une année à l'autre que Marc et son équipe ont réalisée se poursuive en 2020.

Il n'y a aucun exemple parmi les sociétés de Fairfax qui n'ait été aussi remarquable que Zenith au cours des six dernières années. En 2019, Zenith a inscrit un bénéfice technique de 100 millions de dollars, le plus important parmi nos six principales sociétés, et ce, même si elle a la plus petite assiette des primes. Elle a affiché un ratio mixte de 85 %, profitant encore de redondances des provisions qui sont le résultat de son extraordinaire expertise en matière de traitement des réclamations. Hélas, le domaine de l'assurance contre les accidents du travail semble devenir de plus en plus concurrentiel, et Zenith aura bien de la difficulté à prolonger cette performance incroyable. Les taux sont à la baisse partout au pays, et d'autres baisses sont possibles. Néanmoins, aucune société ne se trouve mieux placée pour se frayer un chemin dans des temps difficiles que Zenith sous la direction de Kari Van Gundy.

Brit, dirigée par Matthew Wilson, s'est démarquée par son retour en force en 2019. Après deux années successives de pertes techniques, Brit a retrouvé la rentabilité en 2019 et enregistré un ratio mixte de 97 %. Brit continue de surclasser ses pairs sur le marché de Lloyd's de manière marquée (soit d'environ 5 points de ratio mixte) et nous sommes très heureux qu'en 2019, cet état de fait se soit traduit par de plus importants profits plutôt que de plus faibles pertes! Matthew, Mark Allan et leurs collègues se concentrent sur l'avenir et mettent en œuvre des stratégies novatrices conçues pour optimiser le statut de Brit à titre de chef de file sur le marché, tout en limitant la charge des coûts assumée par tous les participants du marché de Lloyd's. Dans le contexte de Lloyd's, le resserrement du marché qu'expérimentent nos autres sociétés est amplifié par la pression mise sur les catégories d'affaires et les syndicats sous-performants. Les perspectives en ce qui concerne l'expansion des marges de souscription de Brit en 2020 sont très bonnes!

Allied World a amélioré son rendement en 2019, affichant un ratio mixte de 98 %. Vu qu'une partie considérable de ses activités d'assurance vise les risques importants et complexes, Allied World a de bonnes chances de profiter du resserrement qui a cours actuellement dans les marchés de l'assurance I.A.R.D. commerciale. Le retrait et la capacité comprimée de concurrents majeurs pour ce type de risques, tant dans la catégorie de l'assurance biens que dans celle de l'assurance responsabilité civile, causent une tendance à la hausse des taux. En 2019, Allied World a connu un changement de direction couronné de succès, alors que Scott Carmilani a cédé la barre à Lou Iglesias. Lou, accompagné de ses collègues d'expérience John Bender et Wes Dupont, a placé la société en bonne position pour profiter de ce contexte en voie d'amélioration rapide.

À l'extérieur de l'Amérique du Nord, on a pu constater en 2019 des rendements divers.

Les activités en Amérique latine, sous la supervision de Fabricio Campos, ont généré un ratio mixte de 117 %. La poussée inflationniste en Argentine a causé une détérioration des résultats de notre société locale, La Meridional, et les émeutes généralisées ainsi que le mouvement populaire au Chili ont ajouté des pertes inattendues aux comptes de Southbridge à Santiago. Des mesures correctives sont en cours dans les deux pays et nous avons bon espoir que le rendement dans toute la région s'améliorera nettement en 2020.

Fairfax Brasil, dirigée d'une main assurée par Bruno Camargo, a encore produit des résultats favorables en 2019, avec un ratio mixte de 97 %.

En Afrique du Sud, l'augmentation du ratio mixte de Bryte, celui-ci se chiffrant à 101 %, est en grande partie attribuable à deux importants sinistres touchant l'assurance biens.

Fairfax Asia, dirigée comme toujours par M. Athappan, son fils Gobi, Sam Chan et Ravi Prabhakar, a évolué en 2019 en augmentant ses primes et en réduisant son ratio mixte d'ensemble de 3 points, celui-ci s'établissant à 97 %. Chacune des quatre sociétés qui forment aujourd'hui Fairfax Asia, soit en Malaisie, en Indonésie, au Sri Lanka et à Hong Kong, a produit un ratio mixte inférieur à 100 %. Les équipes locales dans chacun de ces pays, qui collaborent avec M. Athappan, Gobi, Sam et Ravi, axent leurs efforts sur l'obtention d'un ratio mixte pour Fairfax Asia de 95 % ou encore moins.

Toutes mesures confondues, notre entreprise étrangère aux meilleurs rendements en 2019 est Colonnade. Sise au Luxembourg et dirigée par Peter Csakvari, Colonnade a produit un ratio mixte exceptionnel de 92 %. Faisant affaire en Pologne, en Hongrie, dans la République tchèque, en Slovaquie, en Roumanie, en Bulgarie et en Ukraine, Colonnade est très présente en Europe orientale et centrale. En 2019, nous avons ajouté en Ukraine deux autres sociétés distinctes des activités de Colonnade, lesquelles ont également produit collectivement un bénéfice technique pour l'année.

Un proche collaborateur de Fabricio Campos et de Peter Csakvari est Bijan Khosrowshahi. Bijan chapeaute les activités dont Fabricio et Peter sont responsables, et agit également comme point de contact de Fairfax au sein de notre partenariat du Gulf Insurance Group.

Les tableaux qui suivent vous indiquent la croissance de nos activités internationales (autres qu'en Amérique du Nord, exception faite de Brit) au cours des cinq et des dix dernières années. Le tableau supérieur présente les résultats d'ensemble, tandis que le tableau inférieur présente la participation de Fairfax. La croissance des cinq et des dix dernières années s'est faite malgré la vente de First Capital et la restructuration d'Advent, ce qui élimine ces dernières de la colonne de 2019 même si elles sont comprises dans celles de 2010 et de 2015. Nous nous attendons à ce que nos activités internationales continuent de croître considérablement en raison du faible taux de pénétration de l'assurance dans bon nombre de ces pays.

	Activités internationales*			Croissance cumulative	
	2010	2015	2019	Sur 5 ans	Sur 10 ans
Primes brutes souscrites	2 237	3 029	4 361	44 %	95 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 288	1 684	2 525	50 %	96 %
Portefeuille de placement	3 109	4 402	6 830	55 %	120 %

* Pour l'ensemble des activités.

	Activités internationales*			Croissance cumulative	
	2010	2015	2019	Sur 5 ans	Sur 10 ans
Primes brutes souscrites	1 231	1 701	2 945	73 %	139 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	765	1 134	1 642	45 %	115 %
Portefeuille de placement	1 876	2 580	4 094	59 %	118 %

* Participation de Fairfax.

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

	Au 31 décembre 2019 et pour l'exercice clos à cette date		
	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes souscrites/Excédent réglementaire
Northbridge	1 791,6 \$ CA	1 321,1 \$ CA	1,4x
Odyssey Group	3 393,8	4 778,2	0,7x
Crum & Forster	2 331,5	1 406,0	1,7x
Zenith	720,8	531,8	1,4x
Brit	1 656,2	1 319,9	1,3x
Allied World	2 428,9	4 096,7	0,6x
Fairfax Asia	231,2	473,4	0,5x

Nous établissons des contrats à un ratio moyen d'environ 1,0 fois les primes nettes souscrites sur l'excédent. Dans le contexte des marchés étroits observés de 2002 à 2005, nous établissons des contrats à un ratio moyen de 1,5 fois. Comme vous le savez, notre stratégie, pendant les périodes de taux à la hausse, comme c'est le cas actuellement, est de prendre une expansion considérable dans des domaines où les marges sont élevées.

Les ratios mixtes des sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2010, et des sociétés importantes que nous avons acquises depuis lors, sont présentés dans le tableau qui suit :

	2010 – 2019	
	Primes nettes souscrites cumulées (en milliards de dollars)	Ratio mixte moyen
Northbridge	12,3 \$ CA	98 %
Odyssey Group	24,1	93 %
Crum & Forster	15,3	101 % ⁽³⁾
Zenith ⁽¹⁾	6,9	93 %
Brit ⁽¹⁾	7,3	102 %
Allied World ⁽¹⁾	5,8	109 %
Fairfax Asia ⁽²⁾	2,5	88 %
Total	74,2	98 %

- 1) Pour Zenith depuis l'acquisition le 20 mai 2010, pour Brit depuis l'acquisition le 5 juin 2015, pour Allied World depuis l'acquisition le 6 juillet 2017.
- 2) Fairfax Asia comprenait First Capital jusqu'au 28 décembre 2017.
- 3) Le ratio mixte moyen pour Crum & Forster pour les cinq dernières années a été de 98 %.

Depuis nos débuts, nous avons émis plus de 150 milliards de dollars en primes brutes et affiché un ratio mixte d'environ 100 %.

Le tableau qui suit montre la redondance annuelle moyenne des provisions pour les dix dernières années (contrats souscrits depuis 2009) pour les sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2009 (dans le cas de Zenith, depuis 2010) :

	De 2009 à 2018 Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	15,3 %
Odyssey Group	13,4 %
Crum & Forster	0,1 % ⁽³⁾
Zenith ⁽¹⁾	14,4 %
Fairfax Asia ⁽²⁾	18,1 %

- 1) Depuis l'acquisition le 20 mai 2010.
- 2) Fairfax Asia comprenait First Capital jusqu'au 28 décembre 2017.
- 3) La redondance annuelle moyenne des provisions pour Crum & Forster pour les cinq dernières années a été de 2,3 %.

Ce tableau montre l'évolution de nos provisions pour les dix années de survenance précédant 2019. Nous sommes très satisfaits de cette feuille de route en matière de provisions, mais étant donné l'incertitude inhérente à l'établissement de provisions en assurance I.A.R.D., nous demeurons prudents au moment de les établir. Pour de plus amples renseignements concernant nos provisions, il convient de se reporter au rapport de gestion et au supplément financier annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 qui se trouvent sur notre site Web au www.fairfax.ca.

Nos activités de liquidation chez RiverStone, dirigées par Nick Bentley, continuent d'être axées sur nos provisions pour activités antérieures aux États-Unis, surtout à l'égard de sinistres liés à l'amiante, qui continuent d'engendrer une évolution défavorable. Nous profitons de la concentration ciblée de l'équipe et de son expérience hors pair en ce qui concerne le règlement de ces sinistres de manière juste pour nos titulaires de police. Dans le cadre des activités de liquidation au Royaume-Uni, Nick et Luke Tanzer continuent leur acquisition réussie de portefeuilles en liquidation, étant donné que leurs provisions pour activités antérieures sont chose du passé. Vers la fin de 2019, nous avons annoncé un partenariat avec OMERS dans le cadre duquel cette dernière doit acquérir une participation de 40 % dans notre groupe de liquidation au Royaume-Uni, RiverStone UK. L'investissement d'OMERS et sa capacité de travailler conjointement avec Luke et son équipe offriront à RiverStone UK l'occasion d'appliquer à l'entreprise de prudents leviers financiers et de chercher à réaliser des acquisitions opportunes. À la clôture, nous retirerons RiverStone UK de notre information financière consolidée et appliquerons la méthode de la mise en équivalence à notre participation commune.

Nous avons mis à jour le tableau du fonds de caisse de nos sociétés d'assurance et de réassurance que nous vous présentons chaque année :

Année	Bénéfice technique	Fonds de caisse moyen	Coût (économie) lié au fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du gouvernement du Canada à long terme
1986	3	22	(11,6) %	9,6 %
2009	7	9 429	(0,1) %	3,9 %
2019	395	20 150	(2,0) %	1,8 %
Moyenne pondérée depuis les dix dernières années			(1,0) %	2,5 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis les dix dernières années : 3,5 %				

Le fonds de caisse correspond essentiellement à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, des sommes à payer au titre de contrats d'assurance, et de la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les créances découlant de contrats d'assurance, les montants de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios mixtes ne dépassent jamais 100 %. Étant donné cette démarche, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse de façon judicieuse, nous avons confiance de pouvoir atteindre notre objectif à long terme de croissance composée de la valeur comptable par action à un taux annuel de 15 %. Ce fonds de caisse à coût nul est peut-être un des atouts les plus importants de Fairfax et il pourrait s'agir de la clé de notre réussite dans l'avenir. En 2019, notre coût lié au fonds de caisse correspondait à un avantage de 2,0 % puisque nous avons enregistré un bénéfice technique. Au cours des dix dernières années, notre fonds de caisse ne nous a rien coûté (en fait il nous a procuré un avantage moyen de 1,0 % par année), alors que pendant cette période il en a coûté au gouvernement du Canada une moyenne de 2,5 % par année pour faire un emprunt sur dix ans.

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

Année	Assurance et réassurance								Total assurance et réassurance	Activités de liquidation de sinistres	Total
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autre			
	(en milliards de dollars)										
2015	1,6	4,2	2,7	1,3	2,7	—	0,5	0,9	13,9	3,3	17,2
2016	1,7	4,1	2,9	1,2	2,8	—	0,5	0,9	14,1	2,8	16,9
2017	1,8	4,5	2,9	1,2	3,1	5,5	0,2	1,2	20,4	2,5	22,9
2018	1,7	4,7	2,9	1,2	2,8	5,1	0,2	1,1	19,7	3,0	22,7
2019	1,9	5,1	3,0	1,1	3,0	5,1	0,3	1,1	20,6	1,8	22,4

Au cours des cinq dernières années, notre fonds de caisse a augmenté de 49 %, ce qui s'explique en partie par la croissance interne des primes nettes souscrites chez Odyssey Group et Crum & Forster, mais surtout par l'acquisition de Brit et d'Allied World, sans égard à la vente de First Capital en 2017 et au fait que les activités européennes de liquidation de sinistres ne sont pas incluses dans les résultats de 2019 puisqu'elles seront bientôt comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

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

	Fonds de caisse total	Fonds de caisse par action
1985	13	2½ \$
1990	164	30
1995	653	74
2000	5 877	449
2005	8 757	492
2010	13 110	641
2018	22 718	834
2019	22 379	834

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

	2019	2018
Souscription - assurance et réassurance		
Northbridge	46,7	47,0
Odyssey Group	89,9	181,1
Crum & Forster	51,8	32,6
Zenith	108,8	140,2
Brit	51,1	(77,0)
Allied World	57,7	42,9
Fairfax Asia	6,4	0,4
Autre	(17,9)	(48,9)
Bénéfice technique	394,5	318,3
Intérêts et dividendes - assurance et réassurance	713,0	637,8
Résultat d'exploitation	1 107,5	956,1
Liquidation de sinistres (à l'exclusion des gains (pertes) nets sur placements)	(214,7)	(197,9)
Activités non liées aux assurances	(2,4)	380,3
Intérêts débiteurs	(472,0)	(347,1)
Frais généraux du siège social et autres	98,1	(182,2)
Bénéfice avant impôts avant gains (pertes) nets sur placements	516,5	609,2
Gains réalisés nets sur placements	611,8	1 174,9
Bénéfice avant impôts, y compris les gains réalisés nets sur placements	1 128,3	1 784,1
Variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sur placements	1 104,4	(922,0)
Bénéfice avant impôts	2 232,7	862,1
Impôts sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle	(228,6)	(486,1)
Bénéfice net	2 004,1	376,0

Ce tableau indique les résultats de nos activités d'assurance et de réassurance (souscription, intérêts et dividendes), de nos activités de liquidation de sinistres et de nos activités non liées aux assurances (poste qui présente le bénéfice (la perte) avant impôts et intérêts débiteurs). Les gains réalisés nets et la variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sont indiqués séparément afin de vous aider à comprendre la composition de notre bénéfice. En 2019, déduction faite du revenu en intérêts et du revenu en dividendes, nos sociétés d'assurance et de réassurance ont enregistré un résultat d'exploitation de 1,1 milliard de dollars en raison du revenu en intérêts et du revenu en dividendes plus élevés et d'un bénéfice technique amélioré. Tout compris, le bénéfice après impôts était de 2,0 milliards de dollars. Sur nos intérêts débiteurs de 472,0 millions de dollars, un montant de 268,4 millions de dollars correspond à des emprunts faits par notre société de portefeuille ainsi que nos sociétés d'assurance et de réassurance, tandis qu'un montant de 135,8 millions de dollars correspond à des emprunts faits par nos sociétés autres que des sociétés d'assurance, qui sont sans recours pour Fairfax, et un montant de 67,8 millions de dollars correspond à nos baux.

L'inclusion dans le bénéfice du poste des frais généraux du siège social et autres d'un montant de 98,1 millions de dollars s'explique par le fait qu'il comprend les honoraires de gestion de placements, les intérêts et dividendes de la société de portefeuille et la quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille, moins les frais généraux du siège social, l'amortissement des immobilisations incorporelles de filiales et une perte relative au rachat d'emprunts. La société axe ses efforts comme toujours sur le maintien d'un faible niveau de dépenses (pour de plus amples renseignements, il convient de se reporter au rapport de gestion).

Situation financière

Le tableau suivant montre notre situation financière, exclusion faite des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance, à la fin de 2019 et de 2018 :

	2019	2018
Encaisse et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés)	1 098,6	1 550,6
Emprunts - Société de portefeuille	4 117,3	3 859,5
Emprunts - Sociétés d'assurance et de réassurance	1 039,6	995,7
Dette totale	5 156,9	4 855,2
Dette nette	4 058,3	3 304,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	13 042,6	11 779,3
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5
Part des actionnaires sans contrôle ⁽¹⁾	1 519,8	1 437,1
Total des capitaux propres	15 897,9	14 551,9
Ratio dette nette/total des capitaux propres	25,5 %	22,7 %
Ratio dette nette/capital total net	20,3 %	18,5 %
Ratio dette totale/capital total	24,5 %	25,0 %
Couverture des intérêts	9,8x	3,2x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées	7,9x	2,6x

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

Comme nous l'avons fait l'an dernier, nous vous présentons notre situation financière excluant la dette de sociétés autres que d'assurance dont nous ne sommes pas propriétaires à 100 %. Lorsque nous détenons une participation majoritaire dans une société (par exemple, dans 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. En excluant la dette de sociétés autres que d'assurance, nos ratios dette/capital sont excellents et, pour 2019, nous avons enregistré une couverture des intérêts de 9,8x.

Nous sommes en très solide situation financière du fait de disposer de 1,1 milliard de dollars en encaisse et en placements auprès de la société de portefeuille en date de la fin de 2019 et de n'avoir à rembourser aucune dette importante avant 2022 (nous entendons continuer à refinancer des titres comportant des échéances à court terme). En 2018, pour la première fois, nous avons émis une dette libellée en euros, soit pour un montant de 750 millions d'euros au taux de 2,75 % pour 10 ans. Le produit a été affecté à la réduction de titres comportant des échéances à court terme et à la couverture de nos avoirs en actions libellés en euros. Nous avons maintenant accès aux marchés obligataires au Canada, aux États-Unis et en Europe! Notre situation financière est on ne peut plus solide!

Placements

Le tableau ci-dessous présente une mise à jour de nos résultats des placements pour 2019 selon le même format que l'an dernier. Ce tableau est très important puisqu'il montre que les résultats des placements de Fairfax ont été systématiquement très bons depuis sa création, à l'exception de la période comprise entre 2011 et 2016, alors que nous avons fait du sur place.

Période	Placements moyens	Intérêts et dividendes	Quote-part des bénéfices (pertes) des entreprises associées	Gains (pertes) nets	Rendement total des placements	
						Rendement (%) ⁽¹⁾
1986–1990	109	45	0	(1)	44	10,4
1991–1995	620	169	0	128	296	9,7
1996–2000	6 469	1 665	0	592	2 258	8,8
2001–2005	11 854	2 047	0	2 937	4 983	8,6
2006–2010	19 214	3 558	46	6 787	10 391	11,0
2011–2016	26 047	2 963	416	(85)	3 294	2,3
2017–2019	37 667	2 223	591	3 474	6 288	5,6
Cumul depuis la création		12 669	1 054	13 833	27 555	8,0

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

Comme vous pouvez le constater, depuis notre création, nous avons obtenu un rendement de 8 % de nos portefeuilles de placement. Sur une base cumulée, les gains réalisés et non réalisés nous ont rapporté plus que le revenu en intérêts et le revenu en dividendes. Toutefois, lors de la période comprise entre 2011 et 2016, le rendement moyen de nos placements n'était que de 2,3 % parce que nous n'avons inscrit aucun gain net (dans les faits, plutôt une perte nette de 85 millions de dollars) en dépit d'un portefeuille de placement considérablement plus important. Il s'agit du résultat de notre programme de couverture, d'une mauvaise sélection d'actions et d'obligations et du fait que la gestion de portefeuille axée sur la valeur n'avait plus la cote. Au cours des trois dernières années, tout particulièrement en 2019, nous avons retrouvé quelque peu la forme, mais nous avons encore du chemin à faire avant de répéter nos résultats du passé. Nous travaillons là-dessus!

En 2019, nous avons comptabilisé un montant de 1,6 milliard de dollars au poste des gains réalisés et non réalisés de nos portefeuilles de titres de capitaux propres. J'aimerais, comme l'an dernier, souligner quelques-unes de nos positions importantes.

Au début de 2019, Fokion Karavias (chef de la direction d'Eurobank) et George Chryssikos (chef de la direction de Grivalia) ont eu l'idée de fusionner Grivalia avec Eurobank, pour renforcer la situation du capital d'Eurobank, et d'accélérer sa réduction de titres adossés à des prêts non productifs en procédant à la distribution par la banque à ses actionnaires de prêts non productifs d'une valeur de 7,5 milliards d'euros. Nous avons trouvé l'idée géniale, mais le processus a été long puisqu'il dépendait de l'approbation des actionnaires d'Eurobank et de Grivalia et d'une approbation réglementaire de la BCE. Dans le cadre de ce plan, Eurobank a vendu son unité de gestion des prêts non productifs, FPS, à doValue S.p.A. (une société ouverte cotée en bourse en Italie) pour 360 millions d'euros. Nous nous attendons à ce que la clôture de toutes ces opérations ait lieu d'ici le 31 mars 2020 et nous croyons qu'Eurobank sera bien financée et qu'elle se trouvera sur la voie vers un rendement de 10 % sur les capitaux propres de ses actionnaires en 2020. L'an dernier, la Grèce a tenu une élection lors de laquelle le parti de Kyriakos Mitsotakis, parti favorable au commerce, a remporté une majorité au parlement. Comme nouveau premier ministre, Kyriakos a la possibilité de transformer la Grèce en attirant des investissements étrangers et en se montrant favorable au commerce. Les obligations de l'État grec de dix ans, dont le rendement a atteint un sommet de 37 % en 2012, ont retrouvé un rendement de 10 % en 2016 et se négocient maintenant à moins de 1 %. La Grèce a récemment émis des obligations de 15 ans au taux de 1,9 % et des obligations de 30 ans au taux de 2,5 %. Les esprits animaux reviennent en Grèce et nous sommes d'avis que l'économie et les entreprises du pays prospéreront. Eurobank devrait en profiter! Notre coût pour les 1,2 milliard d'actions d'Eurobank après l'opération avec Grivalia se chiffre maintenant à 94 ¢ par rapport à une valeur comptable d'environ 135 ¢ par action après l'opération. En fin d'exercice, les titres d'Eurobank se négociaient à 68 % de leur valeur comptable et selon un ratio de 6,5x par rapport au résultat normalisé. Nous croyons toujours que le placement sera bon pour nous.

Sous la direction de David Sokol à titre de président du conseil et de Bing Chen à titre de chef de la direction et étant donné l'acquisition d'APR Energy, nous nous attendons à ce qu'Atlas Corp., société récemment renommée (anciennement Seaspan), continue de créer une valeur à long terme pour les actionnaires. Avec l'ajout d'APR, Atlas Corp. est devenue une société de portefeuille et nous sommes assurés que David et Bing poursuivront leur transformation de la société en machine à croissance composée (un peu comme une Mid-American 2.0). Nous sommes très reconnaissants des efforts de Chuck Ferry, chef de la direction d'APR, et de ceux avant lui de John Campion, fondateur de la société, et nous croyons que Chuck fera un travail formidable pour faire progresser l'entreprise sous la direction de David et de Bing.

En fin d'exercice, les actions d'Atlas Corp. se négociaient à un cours de 14,21 \$ par action, soit environ 8,5x le bénéfice, avec un taux de rendement des actions d'environ 3,5 %. Je vous prie de vous remémorer que Mid-American, sous la direction de David Sokol, avait pu faire croître le bénéfice à un taux composé de plus de 20 % sur une période de 20 ans. Compte tenu de l'opération visant APR, nous avons placé 760 millions de dollars dans les actions ordinaires d'Atlas Corp. (au coût par action de 7,57 \$) et nous détenons 25 millions de bons de souscription exerçables au prix de 8,05 \$, ainsi qu'une tranche de 500 millions de dollars de dette à 5,5 %.

Nous avons monétisé APR en 2019 et nous espérons pouvoir obtenir de bons résultats en monétisant quelques-unes des sociétés fermées qu'il nous reste.

Recettes Illimitées a un réseau de plus de 1 300 restaurants et a inscrit en 2019 un chiffre d'affaires total d'environ 3,5 milliards de dollars canadiens et un BAIIA de 216 millions de dollars canadiens. La société continue de déployer ses marques à l'extérieur de ses restaurants, en offrant notamment des produits en épicerie. Bill Gregson a récemment pris sa retraite du poste de président du conseil d'administration de Recettes Illimitées. Au nom de nos actionnaires, nous souhaitons remercier Bill pour tous ses efforts de rajeunissement de la société. Paul Rivett a pris le relais comme président du conseil d'administration.

L'année 2019 a été une autre année difficile pour Fairfax Africa, dont la valeur comptable a chuté de 84,3 millions de dollars par rapport à l'année précédente et qui a encaissé une perte nette de 61,2 millions de dollars. Les causes principales des piètres résultats sont des pertes latentes sur des placements dans Atlas Mara et Consolidated Infrastructure Group. Nous demeurons positifs en ce qui concerne les perspectives d'avenir en Afrique et notre équipe travaille fort avec nos sociétés de portefeuille et partenaires pour maximiser la valeur à long terme pour les actionnaires. Je vous invite à lire le rapport annuel de Fairfax Africa dans lequel Mike Wilkerson donne plus de précisions sur les placements de Fairfax Africa.

L'an dernier, j'ai affirmé que Resolute s'était jusqu'alors révélé un mauvais placement. J'aurais en fait dû dire : un très mauvais! Brad Martin est président du conseil de Resolute et il continue de collaborer avec la direction pour tenter de trouver un moyen pour augmenter la valeur pour les actionnaires dans le contexte actuel très rude du secteur des pâtes et papiers et du bois d'œuvre. Notre placement net dans Resolute se chiffre à 745 millions de dollars tandis que la valeur comptable de nos actions est d'environ 200 millions de dollars.

Notre investissement dans les marques de spiritueux artisanaux Davos continue de se porter bien. Davos est dirigée par Andrew Chrisomalis et Blake Spahn et leur partenariat phare est avec Ryan Reynolds relativement à Aviation American Gin, partenariat qui continue de surpasser les attentes. Nous sommes partenaires avec David Sokol.

Poussée de l'avant par son fondateur, Wade Barnes, Farmers Edge a continué d'ajouter au nombre d'acres que l'entreprise compte sous contrat, et de ce fait, assuré des produits et des flux de trésorerie prévisibles. Bill McFarland est devenu président du conseil d'administration de Farmers Edge et il continuera d'appuyer Wade dans ses efforts visant à faire prospérer cette précieuse plateforme d'agriculture de précision.

Les marques Bauer de Peak sont chapeautées par Ed Kinnaly et les marques Easton par Dan Jelinek et Matt Arndt. Tony Palma a récemment pris sa retraite du poste de chef de la direction d'Easton. Tony a collaboré très étroitement avec le regretté Jim Easton, fondateur des marques Easton. Nous sommes très reconnaissants du revirement qui a eu lieu sous la direction de Tony et nous lui souhaitons une bonne retraite.

Dexterra continue d'offrir des solutions de pointe dans le secteur en matière d'exploitation et de gestion d'installations au Canada sous la direction de John MacCuish, son chef de la direction. Bill McFarland est également président du conseil d'administration de Dexterra. L'entreprise demeure le fournisseur de services privilégié pour certains des plus grands aéroports du pays, des immeubles commerciaux et de vente au détail de première qualité, des sièges sociaux, des établissements de

recherche et d'enseignement, de grands sites industriels, des biens publics et relatifs à la défense, des campements de travailleurs et des services de restauration, ainsi que des infrastructures de santé à la fine pointe. La société est également l'un des plus importants entrepreneurs en reboisement et l'un des plus importants pompiers forestiers au pays.

Dirigée par son chef de la direction, Murad Al-Katib, AGT est l'un des fournisseurs les plus importants de légumineuses à graines au monde. Les exportations de légumineuses à graines d'AGT ont augmenté de pair avec une résurgence de la demande mondiale, particulièrement en Inde, et la société continue de prendre de l'expansion dans ses activités alimentaires de détail.

Au chapitre de nos placements dans le secteur de la vente au détail, Chad McKinnon et les équipes de Golf Town et de Sporting Life, appuyées par les fondateurs, Dave et Patti Russell, continuent de prendre les moyens pour assurer une force collective du fait d'une réduction des variations saisonnières et de la mise en œuvre de pratiques exemplaires visant à favoriser une croissance rentable à l'avenir ainsi qu'une culture du succès à long terme. Nous souhaitons la bienvenue à Vic Bertrand à titre de nouveau chef de la direction de Toys "R" Us et de Babies "R" Us. Vic était auparavant chef de l'exploitation à Mega Brands (l'entreprise de la famille Bertrand que nous appuyions auparavant) et il travaille étroitement avec Chad sur des initiatives touchant la vente au détail.

CIB Bank, en Égypte, continue sur sa lancée spectaculaire. En 2019, son bénéfice avait augmenté de 23 % et son rendement sur les capitaux propres était de 29,5 %. CIB Bank affiche un faible ratio prêt/dépôt de 43 % et est très bien financée, vu son ratio de la suffisance du capital de 26 % et un levier financier de seulement 7,5x. Son rendement sur les capitaux propres sur dix ans est de 27,5 % et son titre se négocie encore à 9x le bénéfice estimatif pour cette année. Nous avons une participation de 7 % dans CIB et nous sommes très enthousiastes quant aux perspectives d'avenir de la société sous la direction de Hisham Ezz Al Arab et de Hussein Abaza.

Stelco a connu une année difficile en 2019 alors que son bénéfice a chuté de 90 %. Toutefois, la société n'a aucune dette, son coût de production pour l'acier est le plus faible en Amérique du Nord et son titre se négocie à moins de 5x le résultat normalisé. Nous sommes toujours très enthousiastes quant à son avenir sous la direction d'Alan Kestenbaum, son chef de la direction, et de son président du conseil d'administration Alan Goldberg. Nous sommes propriétaires de 13 millions d'actions (14,6 %) de Stelco au coût de 20,27 \$ CA par action.

Nous continuons d'appuyer John Chen dans ses efforts diligents visant à redonner à BlackBerry un élan de croissance. Comme je l'ai dit l'an dernier, dans la foulée de l'acquisition de Cylance, John est à l'œuvre pour faire de la société la plus fiable entreprise de cybersécurité et d'IA. Ça suit son cours!

Opérations visant les titres de créance et les bons de souscription

Société	Capital	Coupon	Échéance du bon de souscription	Prix d'exercice du bon de souscription par action (devise locale)	Cours de l'action	Participation éventuelle
Seaspan – 1 ^{re} tranche	250	5,5 %	fév. 2025	exercé	exercé	
Seaspan – 2 ^e tranche	250	5,5 %	janv. 2026	exercé	exercé	
Seaspan – bons supplémentaires			juil. 2025	8,05 \$	14,21 \$	42,3 %
Chorus Aviation	154	6,0 %	déc. 2024	8,25	8,09	13,1 %
Mosaic Capital	115	5,7 %	janv. 2024	8,81	5,50	61,6 %
Altius Minerals	77	5,0 %	avr. 2024	15,00	11,96	13,6 %
Westaim	39	5,0 %	juin 2024	3,50	2,65	8,2 %
	<u>885</u>	<u>5,5 %</u>				

Comme cela est indiqué dans le tableau de la page précédente, nous avons placé 885 millions de dollars dans des opérations visant les titres de créance et les bons de souscription et obtenu un rendement moyen de 5,5 %. Nous bénéficierons d'un revenu annuel de 49 millions de dollars pendant que nous attendons que les bons de souscription prennent de la valeur avec le temps. En ce qui concerne Seaspan (maintenant Atlas Corp.), nous avons exercé nos bons de souscription initiaux à l'avance et avons ainsi placé 500 millions de dollars dans des actions ordinaires au prix de 6,50 \$ par action et reçu 25 millions de bons de souscription supplémentaires pour cet exercice devancé.

Le tableau ci-dessous vous indique l'historique épatant des actions dites FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix et Google) (en plus de Microsoft) au cours des dix dernières années :

	2010	2014	2019	Taux de croissance annuel composé sur 10 ans
	<i>(en milliards de dollars, sauf pour le cours des actions)</i>			
Alphabet (Google)				
Produits des activités ordinaires	29	66	162	21 %
Résultat net	9	14	34	18 %
Encaisse et titres négociables	35	64	120	17 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	46	104	201	19 %
Cours de l'action	297	531	1 339	16 %
Amazon				
Produits des activités ordinaires	34	89	281	28 %
Résultat net	1	-0,2	12	29 %
Encaisse et titres négociables	9	17	55	24 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	7	11	62	28 %
Cours de l'action	180	310	1 848	30 %
Apple				
Produits des activités ordinaires	65	183	260	20 %
Résultat net	14	40	55	21 %
Encaisse et titres négociables	51	155	206	20 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	48	112	90	11 %
Cours de l'action	46	110	294	26 %
Facebook				
Produits des activités ordinaires	2	12	71	57 %
Résultat net	1	3	18	55 %
Encaisse et titres négociables	2	11	55	56 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	2	36	101	61 %
Cours de l'action		78	205	34 % ⁽¹⁾
Microsoft				
Produits des activités ordinaires	62	87	126	8 %
Résultat net	19	22	39	10 %
Encaisse et titres négociables	37	86	134	16 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	46	90	102	10 %
Cours de l'action	28	46	158	18 %
Netflix				
Produits des activités ordinaires	2	6	20	28 %
Résultat net	0,2	0,3	1,9	32 %
Encaisse et titres négociables	0,4	1,6	5,0	32 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	0,3	1,9	7,6	44 %
Cours de l'action	25	49	324	45 %

1) À compter de son premier appel public à l'épargne en 2012.

Comme vous pouvez le constater à la consultation du tableau, la feuille de route de croissance est phénoménale. Les produits des activités ordinaires, le résultat net, l'encaisse et les titres négociables et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ont connu des taux de croissance extraordinaires. L'an dernier n'a pas fait exception à la règle. Ces postes ont presque tous augmenté de 15 % à 20 % par rapport à l'année précédente! Nous avons manqué le bateau complètement! Nous nous en voulons de n'avoir pas reconnu la tendance la plus importante au sein de l'économie américaine, une tendance qui se fait sentir en bourse.

Bien entendu, les deux questions les plus importantes sont maintenant : ces tendances se poursuivront-elles et à quel prix se négocient actuellement les titres de ces sociétés?

Question de prendre un peu de recul par rapport à ce phénomène, reportons-nous en arrière de presque 50 ans vers la fin des années 1960 et le début des années 1970 : à cette époque, un groupe d'actions qualifié de « Nifty Fifty » affichait des multiples d'évaluation extraordinaires. On comptait au nombre de ces entreprises des sociétés établies à fort potentiel de croissance comme Coca-Cola, Pfizer, Merck et Anheuser Busch, mais également de nouvelles sociétés à fort potentiel de croissance telles que Polaroid, Avon et McDonald's. En 1972, les titres de ces sociétés se négociaient, en moyenne, à un ratio cours-bénéfice de 42x, comparé à 19x pour l'indice S&P 500, donc au double! Polaroid se négociait à 95x son bénéfice, Avon Products à 61x, Xerox à 46x, Coca Cola à 46x, Disney à 71x et Johnson & Johnson à 57x. Au cours des dix années suivantes, bon nombre de ces sociétés, par exemple Polaroid, n'ont pas survécu; un bon nombre d'entre elles affichaient un taux de croissance (s'il en était) de beaucoup inférieur, et un bon nombre d'entre elles, par exemple Johnson & Johnson, ont poursuivi leur croissance. Dans la foulée du krach boursier de 1974, alors que l'indice S&P 500 a chuté de 48 % par rapport à son sommet de 1973, ces actions sont nombreuses à avoir vu leur cours chuter de plus de 70 %. Presque aucune d'entre elles n'a retrouvé son cours spectaculaire de 1972 au cours des dix années subséquentes.

Voici le ratio cours-bénéfice actuel des actions dites FAANG (plus Microsoft) :

	Ratio cours-bénéfice
Alphabet (Google)	27x
Amazon	79x
Apple	25x
Facebook	32x
Microsoft	31x
Netflix	76x

L'histoire du Nifty Fifty se répétera-t-elle à l'égard de ces actions? Seul l'avenir nous le dira. Disons simplement que, d'après notre expérience, les arbres ne poussent pas jusqu'au ciel.

Les titres de valeur, par contre, ont souffert énormément au cours des dix dernières années alors que ce sont les actions de sociétés du secteur de la haute technologie qui ont attiré les investissements par l'entremise de fonds négociés en bourse et de fonds indiciels. Ces six titres de sociétés du secteur de la haute technologie ont une valeur marchande totale de 5 billions de dollars, soit presque 20 % de l'indice S&P 500, et ils ont une valeur marchande supérieure à la capitalisation boursière de la France et de l'Allemagne combinées. À elles seules, Amazon et Facebook avaient une valeur marchande à la fin de l'exercice 2019 supérieure à celle de l'indice S&P/TSX 60, indice qui comprend les cinq banques canadiennes les plus importantes.

Par conséquent, lorsque la correction se produit (et elle pourrait être en cours en ce moment), nous nous attendons à ce que les titres de valeur offrent une meilleure protection contre un marché baissier; la « renaissance de la valeur », expression employée par Ben Graham en 1974, pourrait bien voir de nouveau le jour.

Je vous le rappelle encore : entre 1999 et 2002, alors que la plupart des indices boursiers mondiaux chutaient de 50 % principalement en raison de l'éclatement de la bulle technologique, la valeur de nos portefeuilles d'actions a augmenté de 100 %.

La valeur n'a pas dit son dernier mot!

Encore une remarque : les années 1960 n'étaient pas sans ressembler à la période actuelle, alors que les taux d'intérêt étaient faibles et l'inflation semblait contrôlée. Tout ça a changé à la fin des années 1960 : l'inflation s'est mise à augmenter au début des années 1970 (Nixon a même dû réglementer les salaires et les prix en 1971!) et les taux d'intérêt ont fait de même. Vu le taux record de faible chômage et une croissance qui se poursuit au sein de l'économie des États-Unis, nous pourrions être témoins d'une situation semblable au cours des prochaines années.

Le monde présente aujourd'hui encore de nombreux risques, notamment en ce qui concerne le commerce mondial, la Chine ou une flambée éventuelle du marché des obligations à haut risque. Comme nous l'avons indiqué auparavant, pour nous protéger contre ces risques, nous maintenons en place des couvertures pour déflation d'un montant nominal de 100 milliards de dollars, dont la durée restante est de 2,8 ans et qui ne sont comptabilisées actuellement à notre bilan que pour 7 millions de dollars.

Sous la direction de Wade Burton, la transition de la gestion de nos portefeuilles de placement vers un groupe plus jeune chez Hamblin Watsa se passe très bien. Voici comment nous avons délégué la gestion de certains de nos portefeuilles d'actions et d'obligations dans diverses régions du monde :

Professionnels de HWIC

Wade Burton et Lawrence Chin
Yi Sang
Jamie Lowry et Ian Kelly
Jeff Ware
Quinn McLean
Gopal Soundarajan
Reno Giancola

Région

États-Unis/Canada
Asie
Europe
Amérique du Sud
Moyen-Orient et Afrique du Sud
Inde
Canada

Wade a obtenu des résultats remarquables depuis qu'il a commencé à gérer nos portefeuilles en 2008. Pendant cette période, jusqu'à juin 2018, Wade a pu obtenir un rendement composé de 19,5 % sur son portefeuille d'actions. Depuis juin 2018, Wade et Lawrence Chin, qui s'est joint à nous en 2016, réussissent un rendement annuel composé de 9,8 % sur leur portefeuille d'actions et d'obligations. Nous avons bien hâte de voir à quel point l'effet de Wade sur les portefeuilles de placement de Fairfax s'amplifie avec le temps.

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

Divers

Nous avons conservé un dividende de 10 \$ par action en 2019. Comme je vous l'ai déjà mentionné, nous nous affairons à affecter nos flux de trésorerie disponibles dont nous n'avons pas besoin dans le cadre de nos activités au rachat de nos actions et il est donc peu probable que notre dividende augmente bientôt. Depuis que nous avons commencé à verser des dividendes, nous avons versé des dividendes cumulatifs de 123 \$ par action.

Le 21 mai 2019 a été le jour le plus triste de notre histoire de 34 ans puisque nous avons appris la nouvelle du décès soudain de Dave Bonham. Dave était incroyablement brillant et discipliné dans son rôle de chef des finances et il avait un formidable sens de l'humour, l'esprit vif et un grand sens de la compassion. Il était un formidable chef des finances, collègue et ami et il nous manquera à tous terriblement.

Paul Rivett m'a confié récemment que, pour des raisons familiales, il souhaitait prendre sa retraite du poste de président de Fairfax. C'est avec une grande tristesse que j'ai accepté sa décision. Pendant 17 ans, Paul s'est consacré corps et âme à sa tâche et il a été un facteur déterminant de notre succès pendant cette période. J'ai eu le plaisir de travailler très étroitement avec Paul pendant toutes ces années et il me manquera beaucoup. Il emporte avec lui notre gratitude et nos meilleurs vœux pour sa retraite, à son intention, mais également à l'intention de son épouse et de ses enfants. Paul a consenti à demeurer président du conseil d'administration de certaines entreprises dans lesquelles investit Fairfax, dont Fairfax Africa et Recettes Illimitées. J'assumerai avec d'autres membres de la haute direction de Fairfax les autres responsabilités de Paul.

Malheureusement, les employés formidables qui ne quittent jamais la société au service de laquelle ils sont entrés atteignent un jour l'âge de la retraite : c'est le cas de Ronald Schokking, qui est un dirigeant de Fairfax depuis 1989. Ronald a accompli un travail hors pair pour nous en qualité de trésorier et dans divers postes liés aux finances, surtout dans l'élaboration et la surveillance de nos opérations financières internationales. Ronald prend sa retraite du poste de dirigeant à la fin de 2020, bien que nous puissions toujours faire appel à lui en tant que consultant. Nous sommes très reconnaissants de la compétence qu'il a su démontrer dans ses domaines particuliers, et nous lui souhaitons, ainsi qu'à son épouse et à sa famille, tout ce qu'il y a de mieux pour sa retraite.

Au cours de notre histoire de 34 ans, nous avons toujours fonctionné chez Fairfax avec une petite équipe qui, de façon très intégrée, collégiale et solidaire protège notre société contre les risques à la baisse inattendus et sait profiter par ailleurs des bonnes occasions qui se présentent. Notre remarquable équipe de dirigeants chez Fairfax et Hamblin Watsa est renforcée par la présence d'Andy Barnard, de Jonathan Godown et de Bijan Khosrowshahi. Ce groupe travaille ensemble depuis longue date, la confiance règne parmi ses membres et les regards sont tous tournés vers le long terme.

Nous avons eu le plaisir d'annoncer en août la nomination de Jennifer Allen à titre de chef des finances de Fairfax. Jennifer œuvre au sein de Fairfax depuis plus de 13 ans, et elle a occupé dernièrement le poste de vice-présidente de Fairfax et de chef des finances de Fairfax India et de Fairfax Africa. Nous étions également heureux d'annoncer au même moment qu'Amy Sherk, qui est avec nous depuis 16 ans, était nommée chef des finances de Fairfax India et de Fairfax Africa. Elles ont toutes les deux fait preuve des qualités que nous admirons chez les dirigeants de Fairfax. Nous sommes chanceux parmi notre groupe de pouvoir compter sur une telle vaste expérience au sein de la direction.

Nos employés constituent notre actif le plus important : leur santé et leur bien-être sont essentiels à notre viabilité à long terme. Leur apporter un soutien actif pour améliorer leur santé et leur bien-être est naturellement de mise, mais en plus, cela se justifie sur le plan commercial. Nous entretenons des relations de longue date avec The Cleveland Clinic et Johnson & Johnson, deux organisations de classe mondiale du secteur de la santé, et nous sommes chanceux de pouvoir compter sur eux comme partenaires dans le cadre de cette initiative. The Cleveland Clinic a tenu des rencontres avec la haute direction de nos plus importantes organisations afin d'offrir des solutions novatrices visant à favoriser le bien-être des employés, notamment des évaluations des programmes actuels, des examens médicaux à l'intention des cadres, des soins virtuels et des deuxièmes avis médicaux. Ces rencontres incluent maintenant également les responsables de nos activités internationales afin que nos employés, peu importe où ils se trouvent au monde, puissent avoir accès à des soins de santé de classe mondiale lorsqu'ils en ont besoin.

Je suis très heureux d'annoncer que Bill Weldon, qui jusqu'au moment de son départ à la retraite en 2012 était chef de la direction de Johnson & Johnson, a accepté avec enthousiasme de siéger au conseil de Fairfax à compter de l'assemblée annuelle de cette année. Bill a été par le passé consultant auprès de Fairfax, nous faisant profiter de son expérience à la tête d'une importante société décentralisée accordant une grande valeur aux principes, de sorte que Bill et Fairfax se connaissent déjà très bien et savent que ce nouveau rôle profitera aux deux.

Après huit ans comme membre de notre conseil d'administration, John Palmer a décidé de ne pas se présenter pour un nouveau mandat. John a apporté un soutien solide à Fairfax pendant toutes ces années et nous avons profité de son expérience diversifiée. Nous offrons à John et à son épouse nos meilleurs vœux pour sa retraite.

Je mentionne une autre nouvelle concernant le conseil d'administration : Tony Griffiths souhaite alléger sa tâche un peu et il m'a donc suggéré de demeurer administrateur, mais de ne plus agir comme administrateur principal. Je suis heureux de vous apprendre que Bill McFarland a gentiment accepté d'assumer le rôle d'administrateur principal après l'assemblée annuelle.

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

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

Un employé avec un salaire de 40 000 \$ ayant participé pleinement à ce programme depuis sa création aurait accumulé 3 620 actions de Fairfax d'une valeur de 2,2 millions de dollars canadiens à la fin de 2019. Je suis heureux de constater que nous avons de nombreux employés dont c'est exactement le cas!

Notre programme de dons continue de prospérer dans les collectivités du monde entier dans lesquelles nous faisons affaire. Nos employés mettent tous la main à la pâte et ont du « plaisir » en aidant ceux qui sont moins privilégiés. En 2019, nos dons ont totalisé 23 millions de dollars, pour un total de 216 millions de dollars depuis la mise en place du programme. Au cours des 29 années depuis que nous avons mis en place notre programme de dons, nos dons annuels ont été multipliés par environ 120 à un taux annuel composé de 18 %. Permettez-moi de souligner brièvement quelques exemples de dons que nous avons faits.

Par l'entremise de dons et de bénévolat (pour 2 500 heures en 2019), le programme *Northbridge Cares* favorise l'habilitation, l'éducation et le soutien des jeunes Canadiens à risque afin qu'ils s'épanouissent à leur plein potentiel, et ce, en partenariat avec des organisations nationales choisies. En outre, dans le cadre d'une initiative communautaire lancée l'an dernier, chacun

des bureaux de Northbridge au Canada a reçu un financement destiné à des organismes caritatifs locaux choisis par les employés.

La Odyssey Group Foundation continue d'offrir son soutien à des organismes de bienfaisance qui se concentrent sur le secours aux sinistrés à l'échelle mondiale, la recherche sur le cancer et l'éducation, ainsi que la santé et les services sociaux, tandis que la campagne de vote des employés d'Odyssey sert à orienter du financement vers 92 organismes de bienfaisance situés partout au monde. En 2019, de nouvelles subventions ont été consenties au MD Anderson Cancer Center, au Mt. Sinai Health System et à la American Red Cross pour aider les victimes de l'ouragan Dorian dans les Bahamas.

Crum & Forster donne son soutien aux collectivités où vivent et travaillent ses employés au moyen d'heures de bénévolat, de dons d'entreprise, de programmes d'équivalence des dons et d'un comité de bienfaisance mené par les employés. En 2019, 400 employés ont participé à 20 programmes communautaires à la grandeur des États-Unis et ont fait des dons personnels à l'intention de plus de 600 organisations, œuvrant en priorité dans le secteur des soins de la santé et de l'éducation.

En 2019, Zenith a offert à de nombreuses organisations un soutien financier et le service bénévole de ses employés comme chaque année, mais en plus, elle a lancé sa première campagne annuelle Give Together, un événement qui s'est déroulé sur une semaine et lors duquel les employés de Zenith ont travaillé ensemble, se sont amusés et ont fait de généreux dons en soutien aux organismes Feeding America et l'Œuvre des Manoirs Ronald McDonald. Les employés de Zenith ont également assemblé plus de 5 000 trousseaux d'hygiène que la American Red Cross a distribués à des hôpitaux militaires, à des installations de soins de santé et des vétérans sans abri.

En 2019, Brit a encore dépêché une cohorte de bénévoles pour apporter une aide d'une semaine à la Soweto Academy à Kibera, au Kenya, et a continué d'appuyer Team BRIT, une équipe de coureurs automobiles handicapés, le Great Ormond Street Hospital, un hôpital pour enfants à Londres chef de file à l'échelle mondiale, ainsi que dix organismes de bienfaisance choisis par ses employés.

En 2019, Allied World a offert son soutien à de nombreux organismes de bienfaisance et projets de services à la collectivité principalement dans les domaines de l'éducation, des soins de la santé, et des arts et de la culture, notamment par son soutien renouvelé au N.Y. Police and Fire Widows' & Children's Benefit Fund, au Citizens Committee for New York City (dont la mission consiste à améliorer la qualité de vie des citoyens à faible revenu de New York) et à la Spencer Educational Foundation. À l'échelle mondiale, les employés d'Allied World ont réalisé des milliers d'heures de bénévolat pour répondre aux besoins de leurs collectivités respectives.

L'engagement inébranlable de RiverStone envers la collectivité tant aux États-Unis qu'au Royaume-Uni s'est poursuivi en 2019 sous la forme de dons à des banques alimentaires locales, à de nombreuses sortes de services aux enfants, aux soins de la santé et aux services éducatifs, ainsi qu'à d'autres organismes répondant aux besoins locaux, de même que sous la forme de dons significatifs aux organismes de bienfaisance que ses employés tiennent le plus à cœur au moyen de son programme d'équivalence des dons à raison de 3 pour 1 de tous les dons de bienfaisance admissibles. Aux États-Unis, RiverStone a dévoilé un nouveau programme accordant aux employés un congé payé de huit heures par année pour leur permettre de faire du bénévolat auprès d'organismes de bienfaisance.

Nous sommes impatients de vous voir à notre assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto le jeudi 16 avril 2020 à 9 h 30 (heure de l'Est), au Roy Thomson Hall. Comme au cours des dernières années, des kiosques (dont le nombre ne cesse d'augmenter d'année en année) seront installés afin de vous informer sur nos sociétés d'assurance, comme Northbridge, Odyssey Group, Crum & Forster, Zenith, Brit, Allied World, RiverStone, Fairfax Asia (qui comprend maintenant AMAG, Pacific Insurance, Falcon, BIC (nos activités d'assurance au Vietnam), Fairfirst (nos activités d'assurance au Sri Lanka) et Paramount Health Group), Bryte, Onlia et le Gulf Insurance Group, ainsi que Colonnade qui couvre l'Europe centrale et orientale, et nos activités en Amérique latine qui couvrent la Colombie, l'Argentine, l'Uruguay et le Chili, et de vous permettre de dialoguer avec leurs présidents et d'autres membres de leur direction. Digit, notre société d'assurance en ligne qui est l'une des sociétés d'assurance à la croissance la plus rapide en Inde, et Fairfax Worldwide, qui favorisera la collaboration parmi toutes les sociétés du groupe de Fairfax pour émettre des polices d'assurance souscrites localement uniformément et de manière fiable, seront également présentes. Pour ceux d'entre vous qui aiment les animaux de compagnie, et qui ne cessent d'augmenter en nombre, Sean Smith et son équipe de chez Pethealth seront là pour vous aider à obtenir une assurance pour votre animal de compagnie préféré : n'hésitez pas à passer au kiosque de Pethealth pour profiter de certaines offres spéciales que Sean vous réserve. Pour vous donner amplement le temps de visiter tous nos kiosques, l'ouverture des portes du Roy Thomson Hall se fera à 8 h.

L'atelier sur le leadership pour Fairfax continue de prendre de l'ampleur et de former nos leaders de demain. À présent, environ 200 personnes ont participé au programme. Bon nombre d'entre eux occupent maintenant des postes de haute direction et certains dirigent même nos sociétés. Vous les reconnaîtrez grâce aux épinglettes spéciales qu'ils portent et que même moi je ne reçois pas. Vous pourrez les rencontrer aux divers kiosques des sociétés d'assurance. Prenez donc le temps de passer les voir et de parler avec eux. Certains de nos placements dans d'autres secteurs que celui des assurances seront également mis en vedette dans les kiosques, dont certains qui pourraient déjà vous être familiers, comme William Ashley, Sporting Life, Quess, Golf Town, Boat Rocker Media, AGT Foods, Altius Minerals, Peak Achievement, Rouge Media, Zoomermedia, Blue Ant Media, les marques Davos et Toys "R" Us. Notre laboratoire d'innovation que nous avons lancé à Waterloo et pour lequel nous avons créé notre société FairVentures continue de croître et d'appuyer l'innovation au sein de toutes nos sociétés, donc prenez le temps d'en visiter le kiosque, où Dave Kruis, qui dirige le laboratoire d'innovation de FairVentures, se fera un plaisir de vous faire part de certaines de nos nouvelles acquisitions et des solutions inventives sur lesquelles travaille son équipe pour le compte de nos sociétés.

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

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

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

La réaction a été très positive et tous les participants se sont dits très impressionnés. Madhavan Menon, Dipak Deva et son groupe, bien entendu avec l'aide de notre Vinodh Loganadhan, ont fait un travail remarquable; à en croire tous les commentaires que nous avons reçus, nos actionnaires ont fait un voyage mémorable qui leur a mieux fait comprendre pourquoi nous sommes d'avis que l'Inde demeurera une occasion d'investissement exceptionnelle dans les années à suivre. Madhavan offrira encore ce voyage à l'avenir, donc restez à l'écoute.

Hari Marar, qui dirige l'aéroport international de Bangalore, sera également présent et vous pourrez en apprendre de sa part sur tous les projets intéressants qu'il a en réserve pour l'année à venir, comme l'ajout d'une deuxième piste et le début de la mise en œuvre des palpitants projets d'aménagement des terrains autour de l'aéroport. BIAL est en voie de devenir un des meilleurs aéroports au monde. Ajit Isaac de Quess, soit le plus important employeur du secteur privé en Inde, sera présent à l'assemblée, tout comme Nirmal Jain d'IIFL et Vijay Sankar de Sanmar Chemicals Group. Les chefs de la direction de Sterling Resorts, de NCML, de Saurashtra Freight, de Fairchem, de Privi Organics, de Primary Real Estate, de Quantum, de Seven Islands Shipping et de CSB Bank seront là pour représenter nos autres investissements en Inde. Je vous assure qu'après leur avoir parlé, vous serez tout aussi enthousiastes que moi en ce qui concerne nos placements dans ce pays.

Venez également voir le kiosque de Golf Town, où vous pourrez améliorer votre coup roulé dans un concours en trois trous dont le gagnant recevra un prix. Vous y verrez peut-être plusieurs de nos présidents et de nos administrateurs en train de pratiquer leur propre coup roulé! Les sociétés Easton et Bauer seront également sur place pour présenter leurs derniers équipements qui font d'elles les chefs de file en équipement de hockey, le hockey sur glace étant le sport numéro un au Canada.

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

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

Cette année, Lawrence Cunningham, auteur et professeur de droit à l'Université George Washington, sera sur place pour présenter son livre à succès, *The Best Executive Letters*, qui contient des lettres de Warren Buffett, de moi-même et d'autres chefs de la direction. Il en signera certains exemplaires contre un don à la Crohn's & Colitis Foundation à la mémoire de mon assistante, Jo Ann Butler.

Tout comme c'était le cas l'année dernière, Fairfax India (dont bon nombre d'entre vous sont également actionnaires) tiendra son assemblée annuelle le 16 avril à 14 h au Roy Thomson Hall. Chandran Ratnaswami, Amy Sherk, John Varnell, Sumit Maheshwari et les chefs de la direction de bon nombre des sociétés dans lesquelles Fairfax India a investi seront présents pour répondre à vos questions. Comme il est indiqué ci-dessus, Fairfax India présentera également les sociétés de son portefeuille aux kiosques dans le hall d'accueil, donc prenez un moment pour les visiter et entendre parler de toutes les merveilleuses choses qui se passent en Inde et du grand potentiel que présente ce pays.

Cette année, Fairfax Africa tiendra sa deuxième assemblée des actionnaires à 14 h 30 le mercredi 15 avril à l'hôtel Royal York à Toronto. Fairfax Africa aura également un kiosque à notre assemblée : passez donc dire bonjour à Michael Wilkerson et à Neil Holzapfel et vous pourrez en apprendre davantage sur les occasions palpitantes que présente l'Afrique.

Fidèles à une habitude instaurée il y a 34 ans, nous attendons avec impatience de vous rencontrer vous, nos actionnaires, et de répondre à toutes vos questions ainsi que de vous présenter nos administrateurs dévoués et les hommes et les femmes remarquables qui font partie des employés ou de la direction de toutes nos sociétés. Je suis inspiré chaque fois que je vous rencontre tous et lorsque j'écoute vos histoires, je veux redoubler d'efforts pour créer un rendement pour vous à long terme.

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

Le 6 mars 2020

Le président du conseil et chef de la direction,

V. P. Watsa

V. Prem Watsa

(Page laissée en blanc intentionnellement.)

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

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

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

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

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

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

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2019 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (« COSO »). Cette évaluation, telle qu'il est permis en vertu des lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières, ne comprenait pas l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière d'AGT Food and Ingredients Inc. au 31 décembre 2019, car cette dernière a été acquise par la société dans le cadre d'un regroupement d'entreprises en 2019. Les activités d'AGT Food and Ingredients Inc. ont généré environ 3,7 % des produits des activités ordinaires de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, et ces activités représentent respectivement 1,6 % et 1,9 % des actifs et des passifs consolidés de la société au 31 décembre 2019. 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 2019.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2019 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 6 mars 2020



Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction



Jennifer Allen
Vice-présidente et chef de la direction financière

Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit et indépendant

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

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

Nous avons effectué l'audit des états consolidés de la situation financière ci-joints de Fairfax Financial Holdings Limited et de ses filiales (ensemble, la « société ») aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que des états consolidés du résultat net, des états consolidés du résultat global, des états consolidés des variations des capitaux propres et des tableaux consolidés des flux de trésorerie des exercices clos à ces dates, et les notes annexes s'y rapportant (collectivement, les « états financiers consolidés »). Nous avons également effectué l'audit du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2019, en nous fondant sur les critères établis dans le document Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « COSO »).

À notre avis, les états financiers consolidés mentionnés ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la société aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board. De plus, à notre avis, la société maintenait, au 31 décembre 2019, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière, dans tous ses aspects significatifs, selon les critères établis dans le document Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le COSO.

Fondement des opinions

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

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

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

Tel qu'il est décrit dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction a exclu AGT Food and Ingredients Inc. de son évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2019, car cette dernière a été acquise par la société dans le cadre d'un regroupement d'entreprises au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019. Nous avons aussi exclu AGT Food and Ingredients Inc. de notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière. AGT Food and Ingredients Inc. est une filiale dont les actifs, les passifs et les produits des activités ordinaires qui sont exclus de l'évaluation de la direction ainsi que de notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière représentent respectivement 1,6 %, 1,9 % et 3,7 %, des montants présentés dans les états financiers consolidés connexes au 31 décembre 2019 et pour l'exercice clos à cette date.

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

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

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines anomalies. De plus, toute projection du résultat 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 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 devaient être communiquées au Comité d'audit et i) qui sont liées à des comptes ou à des informations fournies qui sont significatifs par rapport aux états financiers consolidés et ii) pour lesquelles nous avons dû porter des jugements particulièrement difficiles, subjectifs ou complexes. La communication 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'opinion distincte sur celles-ci ni sur les comptes ou informations fournies auxquels elles se rapportent.

Évaluation des titres de créance par voie de placement privé en tant que placements de niveau 3

Comme il est décrit aux notes 3 et 5 des états financiers consolidés, la société détient des instruments financiers classés en tant que placements de niveau 3. Les placements de niveau 3 représentent 14,4 % de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille ainsi que des placements de portefeuille, évalués à une juste valeur de 34 184,6 M\$ au 31 décembre 2019. L'évaluation des placements de niveau 3 repose sur des techniques d'évaluation et des données d'entrée non observables qui varient selon le type de placement. La direction a formulé ses propres hypothèses à l'égard des données d'entrée non observables, car il n'y a que peu, sinon pas, d'activité sur les marchés relativement à ces instruments ni de données d'entrée connexes observables pouvant être corroborées à la date d'évaluation. Les titres de créance par voie de placement privé évalués à une juste valeur de 1 420,1 M\$ au 31 décembre 2019 sont un type de placement de niveau 3 qui peut être évalué au moyen de techniques d'évaluation variées pouvant reposer sur des données d'entrée non observables importantes, ce qui peut accroître le degré d'incertitude associé à l'estimation. Ces titres sont évalués par la direction, essentiellement à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus par le secteur, qui intègrent les écarts de taux des émetteurs comme donnée d'entrée non observable importante.

Les faits suivants ont permis de déterminer que la mise en œuvre des procédures à l'égard de l'évaluation des titres de créance par voie de placement privé en tant que placement de niveau 3 constituait une question critique de l'audit : 1) la direction a porté un jugement important pour choisir le modèle d'actualisation des flux de trésorerie pertinent et déterminer les écarts de taux en tant que donnée d'entrée non observable importante pour établir la juste valeur de ces placements; 2) l'auditeur a exercé un degré élevé de subjectivité et de jugement dans l'exécution des procédures concernant l'évaluation i) des techniques d'évaluation choisies par la direction, notamment les modèles d'actualisation des flux de trésorerie et ii) la détermination par la direction des écarts de taux en tant que donnée d'entrée non observable importante. Par conséquent, un volume élevé de travail d'audit a été nécessaire, y compris le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées.

Le traitement de cette question a consisté à mettre en œuvre des procédures et à évaluer les éléments probants nécessaires à la formulation d'une opinion globale sur les états financiers consolidés. Ces procédures ont consisté, entre autres, à tester l'efficacité des contrôles liés à l'évaluation des placements de niveau 3, y compris les contrôles d'examen de la direction quant au modèle d'actualisation des flux de trésorerie choisi par la société et à la détermination des écarts de taux en tant que donnée d'entrée non observable importante. Ces procédures d'audit comprenaient également un test du processus utilisé par la direction pour établir les justes valeurs ou pour déterminer des justes valeurs provenant de sources indépendantes afin de les comparer à celles établies par la direction. Les services de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées ont été retenus pour établir des justes valeurs provenant de sources indépendantes reposant sur des modèles d'évaluation reconnus par le secteur et pour évaluer le modèle d'actualisation des flux de trésorerie choisi par la société et la détermination des écarts de taux en tant que donnée d'entrée non observable importante. L'évaluation du caractère raisonnable des écarts de taux en tant que donnée d'entrée non observable importante nécessite de vérifier leur concordance avec, le cas échéant : i) le rendement actuel et passé du placement visé; ii) les données pertinentes du marché et du secteur; et iii) les éléments obtenus dans d'autres volets de l'audit. Les procédures d'audit additionnelles comprennent notamment des tests d'exhaustivité et d'exactitude des données sous-jacentes utilisées par la direction dans le processus d'évaluation des titres de créance par voie de placement privé.

Évaluation des provisions pour sinistres subis et non déclarés

Comme il est décrit aux notes 3, 4 et 8 des états financiers consolidés, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres est estimée en fonction des méthodes actuarielles généralement reconnues du Canada, qui visent à s'assurer que la société inscrit à l'état consolidé de la situation financière une provision suffisante pour couvrir les sinistres déclarés et les sinistres subis et non déclarés (« SSND ») à la fin de chaque période comptable. Pour déterminer les provisions non actualisées pour SSND, la direction utilise des hypothèses qui représentent les estimations les plus probables du coût définitif attendu du règlement des sinistres non réglés survenus au plus tard à la date de clôture et n'ayant pas encore été déclarés. Les provisions pour SSND de la société, déduction faite de la réassurance (provisions pour SSND), se chiffraient à 13 301,1 M\$ au 31 décembre 2019. La direction a appliqué diverses méthodes de projection actuarielles pour faire l'estimation des provisions pour SSND, selon la gamme de produits et le type et l'étendue de la couverture. Ces méthodes exigent de la direction qu'elle élabore des hypothèses importantes portant notamment sur les ratios sinistres-primas attendus, les profils d'évolution des sinistres, la fréquence et la gravité des sinistres, l'exposition aux risques, les recouvrements de réassurance attendus et les tendances en la matière.

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

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

Utilisation des flux de trésorerie actualisés pour déterminer la valeur recouvrable dans l'évaluation de la dépréciation du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans des entreprises associées

Comme il est décrit aux notes 3, 4 et 12 des états financiers consolidés, le goodwill de 2 997,3 M\$ et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée non amortissables de 1 790,5 M\$ en date du 31 décembre 2019 sont soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation. La perte de valeur du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée est évaluée en comparant, d'une part, la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») ou du groupe d'UGT auquel ces actifs sont attribués et, d'autre part, la valeur recouvrable des UGT, la perte de valeur correspondant à l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable de l'UGT ou du groupe d'UGT concerné. De plus, comme il est décrit à la note 6 des états financiers consolidés, les participations dans des entreprises associées avaient une valeur comptable de 4 820,0 M\$ au 31 décembre 2019, dont une tranche de 1 148,2 M\$ correspondait à des participations dans des entreprises associées dont la juste valeur était inférieure à la valeur comptable. S'il y a une preuve objective de l'existence d'une dépréciation de la valeur comptable de l'entreprise associée, la perte de valeur correspond à l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable de l'entreprise associée. Lorsqu'ils sont utilisés pour déterminer la valeur recouvrable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT auquel sont attribués le goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, les flux de trésorerie actualisés correspondent à la juste valeur diminuée des coûts de la vente ou sont fondés sur un modèle de la valeur d'utilité. Lorsqu'ils sont utilisés pour déterminer la valeur recouvrable d'entreprises associées, les flux de trésorerie actualisés sont fondés sur un modèle de la valeur d'utilité. L'estimation des valeurs recouvrables a nécessité le recours à des jugements et hypothèses importants pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les besoins en fonds de roulement ainsi que i) pour le goodwill, les primes, les rendements des placements, les produits des activités ordinaires et les charges; ii) pour les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, les produits des activités ordinaires et les taux de redevances; et iii) pour les participations dans des entreprises associées, les dépenses d'investissement annuelles, les évaluations des passifs au titre de la capitalisation des régimes de retraite fondées sur la continuité d'exploitation ainsi que les impôts à payer en trésorerie.

Les faits suivants ont permis de déterminer que la mise en œuvre des procédures à l'égard des flux de trésorerie actualisés utilisés pour déterminer les valeurs recouvrables dans le cadre de l'évaluation de la dépréciation du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans des entreprises associées constituait une question critique de l'audit : 1) la direction a porté des jugements importants pour formuler les hypothèses importantes, notamment les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme, les besoins en fonds de roulement, les primes, les rendements des placements, les produits des activités ordinaires, les charges, les taux de redevances, les dépenses d'investissement annuelles, les évaluations des passifs au titre de la capitalisation des régimes de retraite fondées sur la continuité d'exploitation ainsi que les impôts à payer en trésorerie; 2) l'auditeur a exercé un degré élevé de jugement, de subjectivité et d'effort dans l'exécution des procédures concernant l'évaluation des hypothèses importantes de la direction. Le travail d'audit a compris le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées pour l'exécution de ces procédures et l'évaluation des éléments probants obtenus.

Le traitement de cette question a consisté à mettre en œuvre des procédures et à évaluer les éléments probants nécessaires à la formulation d'une opinion globale sur les états financiers consolidés. Ces procédures ont consisté à tester l'efficacité des contrôles liés à l'établissement, par la direction, des flux de trésorerie actualisés, y compris les contrôles liés à la formulation des hypothèses importantes. Pour la majorité des valeurs recouvrables des UGT ou groupes d'UGT auxquels un goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée sont attribués et pour les valeurs recouvrables des participations dans des entreprises associées dont la juste valeur est inférieure à la valeur comptable, ces procédures ont consisté à tester le processus utilisé par la direction pour déterminer les valeurs recouvrables; à évaluer le caractère adéquat des modèles utilisés; à évaluer le caractère exhaustif, exact et pertinent des données sous-jacentes utilisées pour déterminer les flux de trésorerie actualisés; et à évaluer le caractère raisonnable des hypothèses importantes décrites ci-dessus en les comparant au rendement actuel et passé et aux données pertinentes du marché et du secteur. Les services de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées ont été retenus pour évaluer les flux de trésorerie actualisés, y compris les hypothèses importantes touchant les taux de redevances, les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme.

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 6 mars 2020

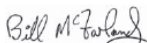
Nous agissons en tant qu'auditeurs de la société depuis au moins 1985. Nous n'avons pas été en mesure d'établir l'année précise depuis laquelle nous agissons comme auditeur de la société.

États financiers consolidés
États consolidés de la situation financière
Aux 31 décembre 2019 et 2018

	Notes	31 décembre 2019 <i>(en millions de dollars américains)</i>	31 décembre 2018
Actif			
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (y compris les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés : 5,5 \$; 21,5 \$ au 31 décembre 2018)	5, 27	1 098,9	1 557,2
Créances découlant de contrats d'assurance	10	5 435,0	5 110,7
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions : 664,8 \$; 560,9 \$ au 31 décembre 2018)	5, 27	10 021,3	6 722,0
Obligations (coût : 15 353,9 \$; 19 281,8 \$ au 31 décembre 2018)	5	15 618,1	19 256,4
Actions privilégiées (coût : 241,3 \$; 327,2 \$ au 31 décembre 2018)	5	578,2	260,1
Actions ordinaires (coût : 5 533,7 \$; 5 014,2 \$ au 31 décembre 2018)	5	5 287,6	4 431,4
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 3 357,3 \$; 3 279,1 \$ au 31 décembre 2018)	5, 6	3 195,8	3 471,9
Dérivés et autres actifs investis (coût : 1 168,7 \$; 971,3 \$ au 31 décembre 2018)	5, 7	759,1	563,6
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 146,7 \$; 164,8 \$ au 31 décembre 2018)	5, 7	146,9	164,6
Trésorerie, placements de portefeuille et participations dans des entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa	5, 6, 27	2 504,6	2 562,9
		<u>38 111,6</u>	<u>37 432,9</u>
Actifs détenus en vue de la vente	23	2 785,6	—
Frais d'acquisition de primes différés	11	1 344,3	1 127,3
Montants à recouvrer des réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres payés : 637,3 \$; 651,0 \$ au 31 décembre 2018)	8, 9	9 155,8	8 400,9
Impôt sur le résultat différé	18	375,9	497,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	6 194,1	5 676,9
Autres actifs	13	6 007,3	4 568,3
Total de l'actif		<u>70 508,5</u>	<u>64 372,1</u>

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,



 Administrateur Administrateur

	Notes	31 décembre 2019 <i>(en millions de dollars américains)</i>	31 décembre 2018
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	14	4 814,1	3 020,0
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris ceux de la société de portefeuille) : 0,3 \$; 6,6 \$ au 31 décembre 2018)	5, 7	205,9	149,5
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	23	2 035,1	—
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	10	2 591,0	2 003,1
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	35 722,6	35 353,9
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15	5 156,9	4 855,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	15	2 075,7	1 625,2
Total du passif		<u>52 601,3</u>	<u>47 006,9</u>
Capitaux propres	16		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		13 042,6	11 779,3
Actions privilégiées		<u>1 335,5</u>	<u>1 335,5</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		14 378,1	13 114,8
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>3 529,1</u>	<u>4 250,4</u>
Total des capitaux propres		<u>17 907,2</u>	<u>17 365,2</u>
		<u>70 508,5</u>	<u>64 372,1</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat net
Exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018

	Notes	2019 <i>(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)</i>	2018
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes émises	10, 25	17 511,2	15 528,3
Primes nettes émises	25	13 835,6	12 431,0
Primes brutes acquises		16 611,0	15 001,4
Primes cédées aux réassureurs		(3 381,3)	(2 935,4)
Primes nettes acquises	25	13 229,7	12 066,0
Intérêts et dividendes	5	880,2	783,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	169,6	221,1
Profits nets sur placements	5	1 716,2	252,9
Autres produits	25	5 537,1	4 434,2
		<u>21 532,8</u>	<u>17 757,7</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	11 758,9	10 598,6
Sinistres cédés aux réassureurs	9	(3 070,8)	(2 775,2)
Sinistres, montant net	26	8 688,1	7 823,4
Charges d'exploitation	26	2 476,3	2 444,7
Commissions, montant net	9	2 206,8	2 051,0
Charge d'intérêts	15	472,0	347,1
Autres charges	25, 26	5 456,9	4 229,4
		<u>19 300,1</u>	<u>16 895,6</u>
Résultat avant impôt		2 232,7	862,1
Charge d'impôt	18	261,5	44,2
Résultat net		<u>1 971,2</u>	<u>817,9</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		2 004,1	376,0
Participations ne donnant pas le contrôle	16	(32,9)	441,9
		<u>1 971,2</u>	<u>817,9</u>
Résultat net par action	17	72,80\$	12,03\$
Résultat net dilué par action	17	69,79\$	11,65\$
Dividendes en trésorerie versés par action	16	10,00\$	10,00\$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	26 901	27 506

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global*Exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018*

	Notes	2019 (en millions de dollars américains)	2018
Résultat net		<u>1 971,2</u>	<u>817,9</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat	16		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) de change latents nets sur les établissements à l'étranger		101,4	(661,2)
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	7	(105,6)	166,3
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	7	(35,3)	57,1
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	6	<u>(37,7)</u>	<u>(49,1)</u>
		<u>(77,2)</u>	<u>(486,9)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	21	(69,3)	10,2
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	6	<u>(41,3)</u>	<u>(44,0)</u>
		<u>(110,6)</u>	<u>(33,8)</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>(187,8)</u>	<u>(520,7)</u>
Résultat global		<u>1 783,4</u>	<u>297,2</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		1 857,7	65,5
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>(74,3)</u>	<u>231,7</u>
		<u>1 783,4</u>	<u>297,2</u>
		2019	2018
(Charge) produit d'impôt compris dans les autres éléments du résultat global			
Impôt sur le résultat des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) de change latents nets sur les établissements à l'étranger		(4,3)	2,9
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies		<u>(7,3)</u>	<u>4,6</u>
		<u>(11,6)</u>	<u>7,5</u>
Impôt sur le résultat des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies		29,8	(2,0)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées		<u>6,5</u>	<u>5,6</u>
		<u>36,3</u>	<u>3,6</u>
Total du produit d'impôt		<u>24,7</u>	<u>11,1</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018

(en millions de dollars américains)

	Actions ordinaires ¹⁾	Actions propres (au coût)	Paiements fondés sur des actions et autres réserves	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global ²⁾	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions privilégiées	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2019	6 859,0	(587,5)	208,9	5 864,2	(565,3)	11 779,3	1 335,5	13 114,8	4 250,4	17 365,2
Résultat net de l'exercice	—	—	—	2 004,1	—	2 004,1	—	2 004,1	(32,9)	1 971,2
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :										
Profits (pertes) de change latents nets sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	118,3	118,3	—	118,3	(16,9)	101,4
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	(105,6)	(105,6)	—	(105,6)	—	(105,6)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	—	—	—	—	(35,3)	(35,3)	—	(35,3)	—	(35,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	(17,6)	(17,6)	—	(17,6)	(20,1)	(37,7)
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	(69,4)	(69,4)	—	(69,4)	0,1	(69,3)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	(36,8)	(36,8)	—	(36,8)	(4,5)	(41,3)
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	—	30,8	(35,6)	—	—	(4,8)	—	(4,8)	(0,3)	(5,1)
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	—	(104,4)	80,1	—	—	(24,3)	—	(24,3)	5,3	(19,0)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(61,8)	—	—	(56,2)	—	(118,0)	—	(118,0)	—	(118,0)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	(278,0)	—	(278,0)	—	(278,0)	(175,8)	(453,8)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	(45,8)	—	(45,8)	—	(45,8)	—	(45,8)
Acquisitions de filiales (note 23)	—	—	—	—	—	—	—	—	121,7	121,7
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	—	—	—	—	—	—	—	—	(466,2)	(466,2)
Autres variations nettes des capitaux permanents (notes 16 et 23)	—	—	(14,4)	(109,1)	—	(123,5)	—	(123,5)	(131,7)	(255,2)
Solde au 31 décembre 2019	6 797,2	(661,1)	239,0	7 379,2	(711,7)	13 042,6	1 335,5	14 378,1	3 529,1	17 907,2
Solde au 1^{er} janvier 2018	6 905,4	(408,2)	194,5	6 048,0	(264,1)	12 475,6	1 335,5	13 811,1	4 600,9	18 412,0
Résultat net de l'exercice	—	—	—	376,0	—	376,0	—	376,0	441,9	817,9
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :										
Pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	(459,0)	(459,0)	—	(459,0)	(202,2)	(661,2)
Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	166,3	166,3	—	166,3	—	166,3
Profits sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	—	—	—	—	57,1	57,1	—	57,1	—	57,1
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	(42,6)	(42,6)	—	(42,6)	(6,5)	(49,1)
Profits nets sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	9,9	9,9	—	9,9	0,3	10,2
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	(42,2)	(42,2)	—	(42,2)	(1,8)	(44,0)
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	—	34,7	(35,3)	—	—	(0,6)	—	(0,6)	—	(0,6)
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	—	(214,0)	66,1	—	—	(147,9)	—	(147,9)	2,3	(145,6)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(46,4)	—	—	(46,3)	—	(92,7)	—	(92,7)	—	(92,7)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	(283,2)	—	(283,2)	—	(283,2)	(159,5)	(442,7)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	(45,1)	—	(45,1)	—	(45,1)	—	(45,1)
Acquisitions de filiales (note 23)	—	—	—	—	—	—	—	—	(5,8)	(5,8)
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	—	—	—	—	—	—	—	—	(212,5)	(212,5)
Autres variations nettes des capitaux permanents (notes 16 et 23)	—	—	(16,4)	(185,2)	9,3	(192,3)	—	(192,3)	(206,7)	(399,0)
Solde au 31 décembre 2018	6 859,0	(587,5)	208,9	5 864,2	(565,3)	11 779,3	1 335,5	13 114,8	4 250,4	17 365,2

1) Comprennent les actions à droit de vote multiple ayant une valeur comptable de 3,8 \$ au 1^{er} janvier 2018, au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2019.

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

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018

	Notes	2019 (en millions de dollars américains)	2018
Activités d'exploitation			
Résultat net		1 971,2	817,9
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	26	611,5	350,9
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(116,3)	(141,0)
Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions		80,1	66,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	(169,6)	(221,1)
Impôt sur le résultat différé	18	83,8	(105,0)
Profits nets sur placements	5	(1 691,0)	(248,7)
Augmentation nette de la juste valeur des immeubles de placement		(25,2)	(24,4)
Achats de titres classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	27	(366,7)	(2 749,3)
Perte sur rachat de titres de créance	15	23,7	58,9
Variation des actifs et passifs d'exploitation	27	953,9	271,4
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>1 355,4</u>	<u>(1 924,3)</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6	323,8	444,8
Achats de participations dans des entreprises associées	6	(772,1)	(535,8)
Achats d'immeubles de placement, montant net		(184,4)	(141,7)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(319,6)	(236,5)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	23	(210,1)	(163,1)
Vente d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée	23	—	71,4
Déconsolidation d'une filiale	23	(41,6)	(67,7)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(1 204,0)</u>	<u>(628,6)</u>
Activités de financement			
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		456,5	1 490,7
Remboursements		(326,7)	(1 246,5)
Prélèvements (remboursements) nets sur les facilités de crédit renouvelables des sociétés d'assurance et de réassurance		132,1	(42,2)
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		302,7	664,0
Remboursements		(308,5)	(660,6)
Prélèvements (remboursements) nets sur les facilités de crédit renouvelables et les emprunts à terme		(16,9)	41,4
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions liée aux activités de financement		—	150,5
Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	3	(59,9)	—
Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance	3	(166,1)	—
Actions à droit de vote subalterne :	16		
Rachats d'actions à titre d'actions propres		(104,4)	(214,0)
Rachats aux fins d'annulation		(118,0)	(92,7)
Dividendes sur les actions ordinaires	16	(278,0)	(283,2)
Dividendes sur les actions privilégiées	16	(45,8)	(45,1)
Actions des filiales :			
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission	23	44,7	103,1
Achats de participations ne donnant pas le contrôle	23	(151,4)	(382,0)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	16	(197,7)	(159,5)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(837,4)</u>	<u>(676,1)</u>
Diminution de la trésorerie et des équivalents		<u>(686,0)</u>	<u>(3 229,0)</u>
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice		4 536,9	7 935,0
Écarts de conversion		12,4	(169,1)
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice	27	<u>3 863,3</u>	<u>4 536,9</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités.....	46
2. Mode de présentation.....	46
3. Principales méthodes comptables	46
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	62
5. Trésorerie et placements.....	64
6. Participations dans des entreprises associées.....	71
7. Ventes à découvert et dérivés	77
8. Passifs au titre des contrats d'assurance	80
9. Réassurance	84
10. Créances et montant à payer découlant de contrats d'assurance.....	85
11. Frais d'acquisition de primes différées	85
12. Goodwill et immobilisations incorporelles.....	86
13. Autres actifs.....	87
14. Dettes d'exploitation et charges à payer.....	88
15. Emprunts.....	89
16. Total des capitaux propres.....	91
17. Résultat par action	94
18. Impôt sur le résultat	95
19. Obligations légales	98
20. Éventualités et engagements.....	98
21. Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite	99
22. Contrats de location.....	100
23. Acquisitions et dessaisissements	101
24. Gestion des risques financiers	106
25. Informations sectorielles.....	122
26. Charges.....	128
27. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie.....	128
28. Transactions entre parties liées.....	130
29. Filiales	131

Notes annexes*Exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018**(en dollars américains et en millions de dollars, sauf les montants par action et sauf indication contraire)***1. Activités**

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

2. Mode de présentation

Les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos 31 décembre 2019 sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Les états financiers consolidés ont été préparés selon la méthode du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés, des immeubles de placement ainsi que des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont été évalués à la juste valeur, ainsi que des actifs non courants et des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente, qui ont été évalués à la plus faible des deux valeurs suivantes : la valeur comptable ou la juste valeur diminuée des coûts de sortie.

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

La société de portefeuille dispose d'importantes liquidités qui ne sont généralement pas restreintes par les autorités de réglementation du secteur des assurances. Les filiales 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 6 mars 2020, par le conseil d'administration de la société.

3. Principales méthodes comptables

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

Consolidation

Filiales consolidées – Les états financiers consolidés de la société comprennent les actifs, les passifs, les capitaux propres, les produits, les charges et les flux de trésorerie de la société de portefeuille et de ses filiales. Une filiale est une entité que la société contrôle. La société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir sur celle-ci, qu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'utiliser son pouvoir pour influencer sur les rendements qu'elle obtient du fait de ces liens. L'évaluation d'un contrôle repose sur la substance de la relation entre la société et l'entité, et tient compte des droits de vote existants et, le cas échéant, des droits de vote potentiels actuellement exerçables et convertibles. Les résultats d'exploitation des filiales acquises sont intégrés dans les états financiers consolidés à compter de la date à laquelle le contrôle est acquis (habituellement la date d'acquisition). Les résultats d'exploitation des filiales qui sont cédées pendant l'exercice sont inclus jusqu'à la date à laquelle le contrôle a pris fin, et toute différence entre la juste valeur de la contrepartie reçue et la valeur comptable de la filiale cédée est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net.

Les états financiers consolidés ont été établis aux 31 décembre 2019 et 2018 sur le fondement des états financiers individuels des sociétés de portefeuille et des filiales à ces dates. Les méthodes comptables des filiales ont été harmonisées au besoin avec celles de la société. Les filiales importantes de la société sont indiquées à la note 29.

Participations ne donnant pas le contrôle – Après la comptabilisation initiale dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle est ajustée pour tenir compte de la quote-part des variations du résultat net et du capital de la filiale. Les effets des transactions avec des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisés en capitaux propres lorsque les transactions ne donnent pas lieu à un changement de contrôle.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, d'après laquelle la contrepartie transférée est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. La contrepartie peut comprendre toute trésorerie versée et la juste valeur, à la date de l'échange, des actifs transférés, des passifs repris et des titres de capitaux propres émis par la société ou ses filiales. Les coûts liés à l'acquisition et directement attribuables à celle-ci sont comptabilisés dans les charges d'exploitation au fur et à mesure qu'ils sont engagés. 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, tout profit ou perte en résultat est comptabilisé dans les profits (pertes) nets sur placements dans l'état consolidé du résultat net.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Goodwill – Le goodwill est comptabilisé comme étant l'excédent de la contrepartie transférée sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis lors d'un regroupement d'entreprises, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Aux fins de l'application du test de dépréciation, le goodwill est affecté aux unités génératrices de trésorerie qui devraient bénéficier de l'acquisition. Le goodwill est soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation, en comparant la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie et le goodwill qui lui a été attribué avec sa valeur recouvrable, une perte de valeur du goodwill correspondant à l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable. Une perte de valeur est comptabilisée dans les charges d'exploitation ou dans les autres charges, à l'état consolidé du résultat net. Le goodwill est décomptabilisé à la sortie d'une unité génératrice de trésorerie à laquelle il avait été affecté.

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

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

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

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

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

Participations dans des entreprises associées

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

La juste valeur des entreprises associées est estimée à chaque date de clôture au moyen de techniques d'évaluation qui sont conformes à celles appliquées aux autres placements de la société dans des instruments de capitaux propres. Pour un supplément d'information, se reporter à la sous-rubrique « Détermination de la juste valeur » de la rubrique « Placements ». 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'influence notable, toute partie conservée d'une participation qui a été classée comme un actif financier est réévaluée à la juste valeur, et tous les montants auparavant comptabilisés dans les autres éléments du résultat global sont reclassés à l'état consolidé du résultat net. Les profits ou les pertes sur la perte d'influence notable ou sur la cession d'une entreprise associée sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur placements, à l'état consolidé du résultat net.

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. 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 à vue et d'autres placements à court terme très liquides de la société de portefeuille, des filiales ainsi que de Fairfax India et de Fairfax Africa, 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 dérivés, les ventes à découvert et les autres actifs investis (essentiellement des immeubles de placement). La direction détermine le classement approprié des placements à la date de leur acquisition.

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

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

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

En ce qui concerne les placements classés à la juste valeur par le biais du résultat net, la société ventile les profits (pertes) nets sur placements entre les composantes latentes et non réalisées, comme il est indiqué à la note 5. Lorsqu’un instrument financier demeure détenu par la société à la fin de la période de présentation de l’information financière, les variations de la juste valeur de cet instrument au cours de cette période, sauf les variations comptabilisées au titre des intérêts et dividendes, sont présentées au poste de la variation nette des profits (pertes) latents. Lors d’une cession ou par suite d’un changement de méthode de comptabilisation de l’instrument financier en question, le profit (perte) net depuis la création de l’instrument, sauf les variations comptabilisées au titre des intérêts et dividendes, est présenté au poste des profits (pertes) réalisés nets. Le profit (perte) net latent cumulé sur cet instrument financier, qui avait été comptabilisé pour les périodes antérieures, fait l’objet d’une reprise dans la variation nette des profits (pertes) latents. La somme du profit (de la perte) à ce jour depuis la création et le montant repris cumulé au titre des profits (pertes) latents est égale au profit (à la perte) net sur 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 moins de 12 mois après la date de l’achat sont classés à titre d’obligations.

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

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

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

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

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

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

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

Niveau 2 – Les données d'entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d'entrée de niveau 1), comme les cours sur des marchés actifs pour des instruments financiers similaires, les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments financiers identiques ou similaires, et les données d'entrée autres que les cours du marché, qui sont des données de marché observables. La juste valeur de la vaste majorité des placements de la société dans des obligations est établie d'après les informations fournies par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix, tandis que celle d'une grande partie du reste ainsi que des contrats dérivés (notamment des swaps sur rendement total, des contrats à terme sur obligations du Trésor américain et certains

bons de souscription) est établie essentiellement à l'aide de cours fournis par des tiers courtiers ou contrepartistes, préparés à partir de données de niveau 2. Lorsque ces cours sont utilisés, un cours est habituellement fourni par une maison de courtage de valeurs qui possède des compétences spécialisées dans l'instrument visé. Les actions privilégiées sont évaluées à la fois par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et au moyen de modèles d'évaluation interne qui reposent directement ou indirectement sur des données de marché observables.

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

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

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

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

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

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

Conversion des monnaies étrangères

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

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

monétaires comptabilisés au coût sont convertis au cours de change à la date de la transaction. Les éléments non monétaires comptabilisés à la juste valeur sont convertis au taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur a été établie.

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

Couverture

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

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

Résultat global

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

Contrats d'assurance

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Réassurance

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

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

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

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

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

Impôt sur le résultat

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

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

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

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

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

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

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

Actifs détenus en vue de la vente et passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente

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

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

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

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

Immeubles de placement

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

Autres actifs

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

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

Autres produits des activités ordinaires

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

Autres charges

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

Dettes d'exploitation et charges à payer

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

Emprunts

Les emprunts sont comptabilisés initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction marginaux et directement attribuables et ultérieurement, au coût amorti. La charge d'intérêts sur les emprunts est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les emprunts sont décomptabilisés lorsqu'ils sont éteints, tout profit ou perte sur l'extinction étant comptabilisé dans les autres charges, à l'état consolidé du résultat net.

Capitaux propres

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

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

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

Paiements fondés sur des actions

La société a des régimes d'achat d'actions temporairement incessibles ou l'équivalent destinés aux dirigeants de la société de portefeuille et de ses filiales, assortis de périodes d'acquisition des droits pouvant atteindre 15 ans à partir de la date d'attribution. La juste valeur des attributions d'actions temporairement incessibles est amortie sur la période d'acquisition des droits connexe, l'amortissement étant comptabilisé en tant que charge de rémunération, avec une augmentation correspondante de la réserve de capitaux propres destinée aux paiements fondés sur des actions. À chaque date de clôture, la société révisé son estimation du nombre d'attributions d'actions temporairement incessibles dont les droits sont censés être acquis.

Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Fairfax

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

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

Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite

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

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

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

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

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

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

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

Contrats de location

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

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

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

respectivement présentées dans les activités d'exploitation et les activités de financement, dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.

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

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

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

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

Contrats de location simple (méthode applicable avant le 1^{er} janvier 2019)

La société et ses filiales sont preneurs à bail aux termes de divers contrats de location simple portant essentiellement sur des bureaux, des automobiles et du matériel. Les paiements versés aux termes d'un contrat de location simple, déduction faite de tout avantage incitatif reçu du bailleur, sont comptabilisés en charges, selon le mode linéaire sur la durée de la location, dans les charges d'exploitation ou dans les autres charges, à l'état consolidé du résultat net.

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2019

La société a adopté les nouvelles normes et modifications suivantes en date du 1^{er} janvier 2019, conformément aux dispositions transitoires prévues.

IFRS 16 Contrats de location (« IFRS 16 »)

IFRS 16 élimine la distinction entre contrat de location-financement et contrat de location simple et entraîne la comptabilisation de la quasi-totalité des contrats de location dans l'état de la situation financière. À la date de transition, le 1^{er} janvier 2019, la société a comptabilisé les éléments suivants dans ses états financiers consolidés :

- des obligations locatives de 1 498,0 \$ ont été comptabilisées dans les dettes d'exploitation et charges à payer, à l'état consolidé de la situation financière, y compris les montants au titre des contrats de location-financement, qui, selon IAS 17 *Contrats de location* (« IAS 17 »), ont été reportés en avant;
- des actifs au titre du droit d'utilisation de 1 051,4 \$ ont été comptabilisés dans les autres actifs, à l'état consolidé de la situation financière, y compris les ajustements liés au reclassement des paiements de loyers reçus d'avance ou à recevoir, des incitatifs à la location différés ainsi que des locaux et du matériel loués, qui étaient comptabilisés séparément à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2018;
- des créances sur contrats de location-financement, de 369,0 \$, ont été comptabilisées dans les autres actifs, à l'état consolidé de la situation financière;

- des diminutions nettes de 4,3 \$ au titre des résultats non distribués et de 1,9 \$ au titre des participations ne donnant pas le contrôle ont été comptabilisées dans les autres variations nettes des capitaux permanents, dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Ainsi que le permet IFRS 16, l'information comparative des périodes antérieures à la date de transition n'a pas été retraitée et elle continue d'être présentée conformément à IAS 17 et à IFRIC 4 *Déterminer si un accord contient un contrat de location* (« IFRIC 4 »).

Lors de l'application initiale d'IFRS 16, la société a appliqué les mesures de simplification permises suivantes : application de la norme aux contrats qui avaient été antérieurement identifiés comme des contrats de location en application d'IAS 17 et d'IFRIC 4; comptabilisation des contrats de location simple, selon IAS 17, qui ont une durée résiduelle de moins de 12 mois en tant que contrats de location à court terme; évaluation des actifs au titre du droit d'utilisation à celui des obligations locatives connexes; exclusion des coûts directs initiaux de l'évaluation des actifs au titre du droit d'utilisation; et utilisation des connaissances acquises pour déterminer la durée d'un contrat de location qui contient des options de prolongation ou de résiliation.

Les obligations locatives liées aux contrats de location qui étaient classés comme des contrats de location simple en application d'IAS 17 et dont les durées résiduelles étaient supérieures à 12 mois à compter de la date de transition ont été évaluées à la valeur actualisée des paiements de loyers sur la durée résiduelle du contrat, actualisée au taux d'emprunt marginal de la société. Les actifs au titre du droit d'utilisation liés à ces contrats de location ont été évalués au montant des obligations locatives, ajusté du montant des loyers payés d'avance ou à payer ainsi que des incitatifs à la location différés qui étaient comptabilisés dans l'état de la situation financière au 31 décembre 2018. Les soldes d'actif et de passif au titre des contrats de location qui étaient classés en tant que contrats de location-financement en application d'IAS 17 ont été reportés conformément à IFRS 16 et reclassés respectivement dans les actifs au titre du droit d'utilisation et dans les obligations locatives.

Les contrats de sous-location qui étaient classés dans les contrats de location simple en application d'IAS 17 ont été réévalués à la date de transition. Ces contrats de sous-location, classés en tant que contrats de location-financement en application d'IFRS 16, ont été comptabilisés comme de nouveaux contrats de location-financement conclus à la date de transition.

Le tableau suivant présente le détail des engagements et obligations au titre des contrats de location inclus dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, comparativement aux obligations locatives, aux actifs au titre du droit d'utilisation et aux créances sur contrats de location-financement comptabilisées lors de l'application initiale d'IFRS 16, le 1^{er} janvier 2019.

	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Engagements découlant de contrats de location simple au 31 décembre 2018	540,2	1 103,5	1 643,7
Ajustements :			
Contrats de location à court terme et contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur	(2,0)	(20,7)	(22,7)
Options de prolongation et options de résiliation	32,3	106,5	138,8
Engagements découlant de contrats de location devant être comptabilisés conformément à IFRS 16	570,5	1 189,3	1 759,8
Taux d'emprunt marginal (moyenne pondérée)	4,2%	5,1%	4,8%
Valeur actualisée des engagements découlant de contrats de location comptabilisés en application d'IFRS 16	454,4	992,4	1 446,8
Obligations au titre de contrats de location-financement au 31 décembre 2018 et autres	1,1	50,1	51,2
Obligations locatives au 1 ^{er} janvier 2019	455,5	1 042,5	1 498,0
Actifs au titre du droit d'utilisation au 1 ^{er} janvier 2019	418,9	632,5	1 051,4
Créances sur contrats de location-financement au 1 ^{er} janvier 2019	5,6	363,4	369,0

Les obligations locatives, les actifs au titre du droit d'utilisation et les créances sur contrats de location-financement de la société au 1^{er} janvier 2019 se rapportent essentiellement à des locaux.

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

Les modifications apportées à IAS 19 *Avantages du personnel* visent à clarifier le calcul du coût des services rendus au cours de la période et des intérêts nets pour le reste d'une période annuelle, lorsque survient une modification, une réduction ou une liquidation de régime, et elles s'appliquent en cas de modification, de réduction ou de liquidation effectuée, à compter du 1^{er} janvier 2019, au titre du régime de retraite à prestations définies et du régime d'avantages complémentaires de retraite de la société. L'adoption de ces modifications le 1^{er} janvier 2019 n'a pas eu une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Interprétation IFRIC 23 Incertitude relative aux traitements fiscaux (« IFRIC 23 »)

IFRIC 23 clarifie comment IAS 12 *Impôts sur le résultat* devrait être appliquée lorsqu'il existe un doute quant aux traitements fiscaux à utiliser. L'adoption d'IFRIC 23, le 1^{er} janvier 2019, n'a pas eu une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2015-2017

Les améliorations annuelles ont modifié IAS 12 *Impôts sur le résultat* pour préciser que les conséquences fiscales, le cas échéant, du paiement de dividendes sont comptabilisées, en même temps que le passif ayant servi à payer les dividendes, en résultat net, en autres éléments du résultat global ou en capitaux propres, selon le poste où ont été comptabilisés les transactions ou événements passés ayant généré le bénéfice distribuable. L'adoption de cette modification, le 1^{er} janvier 2019, n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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

Les nouvelles normes comptables ci-après ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2019. La société ne prévoit adopter aucune d'entre elles avant leur date d'entrée en vigueur respective.

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

Le 18 mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, une norme exhaustive qui établit les principes de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des contrats d'assurance ainsi que des informations à fournir à leur sujet. IFRS 17 exige des entités qu'elles évaluent les passifs au titre des contrats d'assurance selon des estimations à jour des flux de trésorerie selon l'une ou l'autre des trois approches proposées et qu'elles actualisent les provisions pour sinistres. Pour la société, la norme s'applique à partir du 1^{er} janvier 2021 et doit être appliquée rétrospectivement avec retraitement des informations comparatives à moins que ce ne soit impraticable. Le 26 juin 2019, l'IASB a publié un exposé-sondage proposant des modifications ciblées à IFRS 17, y compris un report provisoire au 1^{er} janvier 2022 de la date d'entrée en vigueur. La société continuera de surveiller les derniers développements du côté de l'IASB et elle évalue l'incidence de toute modification apportée à IFRS 17 sur le plan de mise en œuvre de la société.

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

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

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

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

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

Le 31 octobre 2018, l'IASB a publié des modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* et d'IAS 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* pour préciser la définition du terme « significatif ». Les

modifications s'appliquent de façon prospective à compter du 1^{er} janvier 2020 et ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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 à IAS 1 *Présentation des états financiers* afin de clarifier les critères du classement des passifs comme étant non courants. Les modifications sont appliquées de façon rétrospective à compter du 1^{er} janvier 2022 et elles ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Informations comparatives

Certaines informations comparatives de l'exercice précédent ont été reclassées pour être conformes à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

Un nouveau poste a été ajouté à l'état consolidé de la situation financière pour présenter les montants à payer au titre de contrats d'assurance, qui comprennent certains montants liés à l'assurance qui étaient comptabilisés dans les dettes d'exploitation et charges à payer. L'impôt sur le résultat à payer et les fonds retenus à payer aux réassureurs étaient auparavant présentés sous deux postes distincts à l'état consolidé de la situation financière; ils sont dorénavant inclus respectivement dans les dettes d'exploitation et charges à payer et dans les montants à payer au titre de contrats d'assurance. La société estime que ces reclassements permettent de mieux distinguer les montants à payer au titre des contrats d'assurance et de réassurance des montants à payer liés à d'autres volets des activités de la société, notamment les placements, les sociétés autres que des sociétés d'assurance, les contrats de location et l'administration.

**31 décembre
2018**

Montants à payer au titre de contrats d'assurance

Montants qui étaient antérieurement inclus dans les dettes d'exploitation et charges à payer :

Montants à payer aux réassureurs	576,4
Frais d'acquisition de primes différés cédés	254,8
Montants à payer à des agents et à des courtiers	93,8
Commissions à payer	87,3
Taxes sur les primes à payer	74,6
Autres montants à payer au titre de contrats d'assurance	241,9
	<u>1 328,8</u>

Fonds détenus et autres montants à payer aux réassureurs (étaient présentés séparément à l'état consolidé de la situation financière)

674,3

Montants à payer au titre de contrats d'assurance, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière

2 003,1

Dettes d'exploitation et charges à payer

Dettes d'exploitation et charges à payer, telles qu'elles étaient présentées à l'état consolidé de la situation financière	4 268,7
Montants reclassés dans les montants à payer au titre de contrats d'assurance	(1 328,8)
Impôt sur le résultat à payer (était présenté séparément à l'état consolidé de la situation financière)	80,1
Dettes d'exploitation et charges à payer, telles qu'elles sont présentées à l'état consolidé de la situation financière	<u>3 020,0</u>

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

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

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Pour estimer la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, la société utilise les méthodes actuarielles généralement reconnues du Canada, qui visent à s'assurer que la société inscrit à l'état consolidé de la situation financière une provision suffisante pour couvrir les sinistres assurés et les frais de règlement de sinistres connexes pour les sinistres déclarés et les provisions pour sinistres subis et non déclarés (« SSND »), à chaque date de clôture. Les hypothèses sous-jacentes à l'estimation des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont examinées et mises à jour de façon continue par

la société afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque des activités. Les techniques d'estimation employées par la société pour établir la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les incertitudes inhérentes aux contrats d'assurance sont décrites à la rubrique « Contrats d'assurance » de la note 3 et à la rubrique « Risque de souscription » de la note 24 tandis que l'évolution passée des passifs d'assurance de la société est présentée à la note 8.

Recouvrabilité des actifs d'impôt différé

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

Regroupements d'entreprises

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

Détermination des valeurs recouvrables au titre du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans des entreprises associées

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 leur valeur recouvrable. Les participations dans des entreprises associées sont soumises à un test de dépréciation en comparant la valeur comptable de l'entreprise associée à sa valeur recouvrable. La société utilise généralement le modèle des flux de trésorerie actualisés pour estimer la valeur recouvrable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT auquel un goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été attribués et pour estimer la valeur comptable d'une entreprise associée qui est fondée sur un modèle de la valeur d'utilité. Des jugements et hypothèses importants sont nécessaires pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les besoins en fonds de roulement ainsi que i) le goodwill, les primes, les rendements des placements, les produits des activités ordinaires et les charges; ii) les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, les produits des activités ordinaires et les taux de redevances; et iii) les participations dans des entreprises associées, les dépenses d'investissement annuelles, les impôts à payer en trésorerie et les évaluations des passifs au titre de la capitalisation des régimes de retraite, le cas échéant, fondées sur la continuité d'exploitation. Les flux de trésorerie actualisés sont soumis à une analyse de sensibilité compte tenu du caractère variable de l'information financière prospective. Le détail du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, y compris les résultats des tests de dépréciation annuels, sont présentés à la note 12. Le détail des participations dans des entreprises associées et toute perte de valeur comptabilisée à l'état consolidé du résultat net est présenté à la note 6.

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, à la note 23 et les filiales, à la note 29.

5. Trésorerie et placements

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille ainsi que les placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, sont tous classés à la juste valeur par le biais du résultat net, à l'exception des participations dans des entreprises associées et des autres actifs investis.

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Société de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	183,9	227,7
Placements à court terme	128,3	19,8
Obligations	395,9	503,4
Actions privilégiées	4,7	4,5
Actions ordinaires ²⁾	296,9	704,7
Dérivés (note 7)	83,7	75,6
	<u>1 093,4</u>	<u>1 535,7</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Placements à court terme	2,8	13,7
Obligations	2,7	7,8
	<u>5,5</u>	<u>21,5</u>
Trésorerie et placements de la société de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière	1 098,9	1 557,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(0,3)	(6,6)
	<u>1 098,6</u>	<u>1 550,6</u>
Placements de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	3 954,5	4 583,7
Placements à court terme	6 066,8	2 138,3
Obligations	15 618,1	19 256,4
Actions privilégiées	578,2	260,1
Actions ordinaires ²⁾	5 287,6	4 431,4
Participations dans des entreprises associées (note 6)	3 195,8	3 471,9
Dérivés (note 7)	202,7	229,8
Autres actifs investis ³⁾	556,4	333,8
	<u>35 460,1</u>	<u>34 705,4</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	—	3,0
Placements à court terme	72,4	36,8
Obligations	74,5	124,8
	<u>146,9</u>	<u>164,6</u>
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India :		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	104,7	67,7
Obligations	124,1	576,4
Actions ordinaires	359,7	158,5
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 391,3	1 103,0
	<u>1 979,8</u>	<u>1 905,6</u>
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax Africa :		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	86,2	231,9
Placements à court terme	104,0	38,7
Obligations	100,1	92,7
Actions ordinaires	—	3,9
Participations dans des entreprises associées (note 6)	232,9	288,1
Dérivés (note 7)	1,6	2,0
	<u>524,8</u>	<u>657,3</u>
Placements de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière	38 111,6	37 432,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(205,6)	(142,9)
	<u>37 906,0</u>	<u>37 290,0</u>
Total des placements, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	<u>39 004,6</u>	<u>38 840,6</u>

1) Comprennent le montant total de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions de 691,5 \$ au 31 décembre 2019 (577,1 \$ au 31 décembre 2018). Voir la note 27.

2) Comprennent le montant total des participations dans des sociétés en commandite et d'autres fonds ayant des valeurs comptables respectives de 2 056,8 \$ et de 175,6 \$ au 31 décembre 2019 (2 055,8 \$ et 150,3 \$ au 31 décembre 2018).

3) Composés essentiellement d'immeubles de placement.

La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 691,5 \$ au 31 décembre 2019 (577,1 \$ au 31 décembre 2018) 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, et ils ne comprennent pas les montants du secteur comptable Liquidation de sinistres en Europe qui ont été inclus dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 27 pour le détail de la trésorerie et des équivalents présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

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

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

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Dépôts réglementaires ¹⁾	4 667,4	4 503,3
Garanties de réassurance et autres ¹⁾	1 106,7	1 200,3
	<u>5 774,1</u>	<u>5 703,6</u>

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

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente le profil des échéances des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipés. Au 31 décembre 2019, les obligations qui renferment des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés représentent respectivement 3 415,4 \$, 2,6 \$ et 952,7 \$ (3 123,1 \$, 49,1 \$ et 242,9 \$ au 31 décembre 2018) de la juste valeur totale des obligations. Le tableau qui suit ne reflète pas l'incidence des contrats à terme sur obligations du Trésor américain d'un notionnel de 846,5 \$ au 31 décembre 2019 (471,9 \$ au 31 décembre 2018), lesquels réduisent l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt (description à la note 7). La diminution de la proportion de placements de la société dans des obligations échéant dans un an ou moins ou échéant dans un an à cinq ans est surtout attribuable aux ventes nettes et à l'arrivée à l'échéance des obligations à court terme du Trésor américain et des obligations du Trésor canadien pour un produit net de 4 601,5 \$ et de 344,5 \$, le règlement des obligations émises par EXCO Resources Inc. et Sanmar Chemicals Group (description à la note 6) et le reclassement des obligations du secteur comptable Liquidation de sinistres en Europe, dans les actifs détenus en vue de la vente (note 23), ces facteurs étant en partie contrebalancés par les achats nets d'obligations de sociétés américaines de première qualité de 545,1 \$ et par les achats d'autres obligations de sociétés. Le produit tiré des ventes nettes d'obligations à court terme du Trésor américain a été essentiellement réinvesti dans des obligations de sociétés américaines et du Trésor américain et dans d'autres placements à court terme.

	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾
Échéant dans 1 an ou moins	8 158,1	8 206,3	9 610,5	9 606,5
Échéant dans 1 an à 5 ans	5 872,8	5 980,8	9 112,7	9 174,4
Échéant dans 5 ans à 10 ans	1 227,6	1 242,3	808,4	802,7
Échéant après 10 ans	784,9	886,0	956,9	977,9
	<u>16 043,4</u>	<u>16 315,4</u>	<u>20 488,5</u>	<u>20 561,5</u>
Taux d'intérêt effectif, avant impôt		3,6%		3,5%

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

Informations concernant la juste valeur

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

	31 décembre 2019				31 décembre 2018			
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)
Trésorerie et équivalents ¹⁾	4 329,3	—	—	4 329,3	5 114,0	—	—	5 114,0
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	373,9	—	—	373,9	198,9	—	—	198,9
Provinces canadiennes	755,3	—	—	755,3	171,6	—	—	171,6
Trésor américain	3 154,4	—	—	3 154,4	758,5	—	—	758,5
Autres gouvernements	220,6	155,2	—	375,8	692,4	122,3	—	814,7
Sociétés et autres	—	1 714,9	—	1 714,9	—	303,6	—	303,6
	4 504,2	1 870,1	—	6 374,3	1 821,4	425,9	—	2 247,3
Obligations :								
Gouvernement du Canada	—	664,4	—	664,4	—	964,7	—	964,7
Provinces canadiennes	—	2,9	—	2,9	—	51,9	—	51,9
Trésor américain	—	5 610,8	—	5 610,8	—	10 464,0	—	10 464,0
Obligations d'États et de municipalités américains	—	216,5	—	216,5	—	363,2	—	363,2
Autres gouvernements	—	1 656,0	—	1 656,0	—	1 593,3	—	1 593,3
Sociétés et autres	—	6 744,7	1 420,1	8 164,8	—	5 131,5	1 992,9	7 124,4
	—	14 895,3	1 420,1	16 315,4	—	18 568,6	1 992,9	20 561,5
Actions privilégiées :								
Canada	—	8,4	82,5	90,9	—	7,8	160,5	168,3
États-Unis	—	—	5,0	5,0	—	—	5,0	5,0
Autres ²⁾	5,3	—	481,7	487,0	1,1	—	90,2	91,3
	5,3	8,4	569,2	582,9	1,1	7,8	255,7	264,6
Actions ordinaires :								
Canada	577,9	103,7	114,8	796,4	669,6	96,0	107,7	873,3
États-Unis	360,6	33,2	1 029,3	1 423,1	302,0	48,6	1 073,2	1 423,8
Autres ³⁾	2 289,5	397,8	1 037,4	3 724,7	1 056,7	476,9	1 467,8	3 001,4
	3 228,0	534,7	2 181,5	5 944,2	2 028,3	621,5	2 648,7	5 298,5
Dérivés et autres actifs investis	—	80,1	764,3	844,4	—	164,3	476,9	641,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	—	(205,9)	—	(205,9)	—	(149,3)	(0,2)	(149,5)
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	12 066,8 35,3%	17 182,7 50,3%	4 935,1 14,4%	34 184,6 100,0%	8 964,8 26,4%	19 638,8 57,8%	5 374,0 15,8%	33 977,6 100,0%
Participations dans des entreprises associées (note 6) ⁴⁾	1 982,9	19,4	4 034,2	6 036,5	2 344,9	36,9	2 841,3	5 223,1

- 1) Comprennent la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 691,5 \$ au 31 décembre 2019 (577,1 \$ au 31 décembre 2018). Voir la note 27.
- 2) Comprennent essentiellement le placement de la société dans des actions privilégiées 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.
- 3) Comprennent d'autres fonds investis principalement dans des titres à revenu fixe ayant une valeur comptable de 175,6 \$ au 31 décembre 2019 (150,3 \$ au 31 décembre 2018) qui ne sont pas pris en compte dans l'évaluation de l'exposition de la société aux placements en actions et en titres assimilables à des actions.
- 4) La valeur comptable des participations dans des entreprises associées est établie selon la méthode de la mise en équivalence, et la juste valeur connexe est présentée séparément dans le tableau ci-dessus.

En 2019 et en 2018, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2 et il n'y a pas eu d'autre transfert important d'instruments financiers vers le niveau 3 ou du niveau 3, par suite de changements touchant l'observabilité des données d'entrée aux fins de l'évaluation, exception faite de ce qui est présenté dans le tableau suivant, qui résume les variations des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente.

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

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

- 1) Compris dans les actions ordinaires dans le tableau de la hiérarchie de la juste valeur présenté plus haut et au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions ordinaires », à l'état consolidé de la situation financière.
- 2) En 2019, le placement de la société dans les actions ordinaires de ICICI Lombard a été transféré, du niveau 3 au niveau 1, car la restriction imposée à la société par les autorités de réglementation indiennes, et qui l'empêchait de vendre ce placement, a été levée. Par conséquent, la société a cessé d'appliquer une décote pour illiquidité (donnée d'entrée non observable) au cours de marché de ce placement; ce placement avait été transféré du niveau 1 au niveau 3 en 2018. Ensuite, au cours de 2019, la société a vendu sa participation restante de 9,9 % dans ICICI Lombard.

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 2019 :

Catégorie d'actifs	Valeur comptable	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Intervalle de valeurs utilisé		Effet sur la juste valeur estimée d'une augmentation de la valeur de la donnée d'entrée ⁹⁾
				Bas	Haut	
Sociétés en commandite et autres ^{b), 1)}	1 846,7	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S. O.	S. O.	Augmentation
Titres de créance par voie de placement privé ^{c), 2)}	1 051,0	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	1,4%	19,4%	Diminution
Titres de créance par voie de placement privé ^{c), 3)}	232,0	Approche fondée sur le marché	Prix de transactions récentes	S. O.	S. O.	Augmentation
Dérivés et autres actifs investis :						
Immeubles de placement ^{c), 4)}	480,5	Méthode de la capitalisation du revenu ou de la comparaison des ventes	Taux de capitalisation final	6,8%	7,5%	Diminution
			Taux d'actualisation	7,3%	9,0%	Diminution
			Taux de croissance du loyer du marché	3,0%	3,0%	Augmentation
Bons de souscription ^{c), 5)}	199,5	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des actions	21,3%	41,0%	Augmentation
Dérivés liés à l'IPC ^{c), 6)}	6,7	Modèle d'évaluation des options	Volatilité de l'inflation	0,0%	3,9%	Augmentation
Actions privilégiées de sociétés à capital fermé ^{d), 7)}	481,7	Approche fondée sur le marché	Prix de transaction	S. O.	S. O.	Augmentation
			Décote pour illiquidité	4,5%	4,5%	Diminution
Actions privilégiées de sociétés à capital fermé ^{d), 8)}	68,6	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	3,6%	3,6%	Diminution
Actions ordinaires ^{b), 9)}	76,0	Cours comparable	Multiple de la valeur comptable	1,4	1,4	Augmentation
Fonds de capital-investissement ^{b), 1)}	65,4	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S. O.	S. O.	Augmentation
Fonds de capital-investissement ^{b), 9)}	63,8	Cours comparable	Ratio cours/bénéfice	10,0	10,0	Augmentation
Autres	363,2	Divers	Divers	S. O.	S. O.	S. O.
Total	4 935,1					

- a) Une diminution de la valeur des données d'entrée aurait l'effet contraire sur la juste valeur estimée.
- b) Inclus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions ordinaires », à l'état consolidé de la situation financière.
- c) Inclus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Obligations », à l'état consolidé de la situation financière.
- d) Inclus dans les actions privilégiées, à l'état consolidé de la situation financière.
- e) Inclus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis », à l'état consolidé de la situation financière.
- 1) Sont évalués en utilisant principalement les états de l'actif net fournis par des tiers gestionnaires de fonds et des commanditaires. Les justes valeurs indiquées dans ces états de l'actif net sont calculées à l'aide des cours des actifs sous-jacents et, dans une moindre mesure, à l'aide de données d'entrée observables, lorsque celles-ci sont disponibles, et de données d'entrée non observables, de concert avec des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, lorsque cela est requis. Dans certains cas, ces placements sont classés dans le niveau 3 lorsqu'il est nécessaire d'obtenir un préavis d'au moins trois mois pour procéder à leur liquidation ou à leur rachat. Des hypothèses de remplacement raisonnablement possibles n'ont pas été appliquées à la juste valeur estimée de ces placements, en raison de leurs natures et des écarts de prix qui en découlent. Au 31 décembre 2019, le poste « Sociétés en commandite et autres » comprenait 49 placements, dont le plus important totalisait 482,3 \$.
- 2) Sont évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus par le secteur, qui intègrent les écarts de taux des émetteurs. Au 31 décembre 2019, cette catégorie d'actifs comprenait 16 placements, dont le plus important totalisait 442,1 \$. Une augmentation (diminution) des écarts de taux dans les limites de l'intervalle raisonnablement possible se traduirait par une diminution de 14,3 \$ (augmentation de 14,4 \$).
- 3) Au 31 décembre 2019, cette catégorie d'actifs comprenait six placements, dont le plus important totalisait 108,1 \$.
- 4) Évalué par des évaluateurs tiers au moyen de la méthode de la capitalisation du revenu ou celle de la comparaison des ventes, méthodes qui sont reconnues dans le secteur et qui intègrent des taux de capitalisation non observables, des taux d'actualisation et des taux de croissance des loyers du marché.
- 5) Sont évalués selon des modèles d'établissement des prix des options reconnus par le secteur, qui intègrent les volatilités à long terme non observables des titres de capitaux propres. Une volatilité élevée des titres de capitaux propres se traduit généralement par une augmentation de la juste valeur en raison de la forte probabilité d'obtenir un rendement élevé du bon de souscription.
- 6) Sont évalués à l'aide de cours obtenus auprès de maisons de courtage de valeurs qui utilisent des données d'entrée observables, sauf la volatilité de l'inflation, laquelle n'est pas une donnée de marché observable.
- 7) Une décote pour illiquidité est appliquée au prix de transaction des actions privilégiées que la société ne peut convertir en actions ordinaires pendant une période précise, et est déterminée selon un modèle d'établissement du prix des options reconnu dans le secteur, qui intègre les volatilités à long terme non observables des actions. Une hausse (baisse) de volatilité des actions se traduit généralement par une hausse (baisse) de la valeur des options et par une baisse (hausse) de la juste valeur des actions privilégiées.
- 8) Sont évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus par le secteur, qui intègrent des écarts de taux non observables des actions privilégiées.
- 9) Les justes valeurs sont établies en se reportant à diverses techniques d'évaluation de sociétés et de transactions comparables, notamment des multiples d'évaluation pertinents. Dans certains cas, ces placements sont classés dans le niveau 3, car les multiples d'évaluation appliqués par la société sont ajustés pour tenir compte des différences entre les caractéristiques des placements et celles des sociétés ou transactions sous-jacentes desquelles ont été tirés les multiples d'évaluation.

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

	2019	2018
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	156,5	158,1
Obligations	618,0	555,0
Dérivés et autres actifs investis	51,8	30,8
	<u>826,3</u>	<u>743,9</u>
Dividendes :		
Actions privilégiées	11,2	11,0
Actions ordinaires	82,5	70,5
	<u>93,7</u>	<u>81,5</u>
Charges de placement	(39,8)	(41,9)
Intérêts et dividendes	<u>880,2</u>	<u>783,5</u>
Quote-part du résultat net des entreprises associées ¹⁾	<u>169,6</u>	<u>221,1</u>

1) Comprend des pertes de valeur de 211,2 \$ des participations dans les entreprises associées en 2019 (57,3 \$ en 2018). Voir la note 6.

Profits (pertes) nets sur placements

	2019			2018		
	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Obligations	(59,6) ^{(1), (2)}	258,1 ^{(1), (2)}	198,5	126,2	(335,9)	(209,7)
Actions privilégiées	(23,4)	397,3 ⁽³⁾	373,9	(21,9)	(10,7)	(32,6)
Actions ordinaires	548,0 ⁽⁴⁾	377,9 ⁽⁴⁾	925,9	196,4	(581,1)	(384,7)
	<u>465,0</u>	<u>1 033,3</u>	<u>1 498,3</u>	<u>300,7</u>	<u>(927,7)</u>	<u>(627,0)</u>
Dérivés :						
Positions vendeurs sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers	48,2 ⁽⁵⁾	(93,2)	(45,0)	(46,8) ⁽⁵⁾	8,6	(38,2)
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	(34,5) ⁽⁵⁾	55,0	20,5	(37,2) ⁽⁵⁾	(49,1)	(86,3)
Contrats à terme sur bons de souscription d'actions	83,8 ⁽⁶⁾	(38,4) ⁽⁶⁾	45,4	75,4 ⁽⁶⁾	38,5 ⁽⁶⁾	113,9
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	(4,7)	128,6	123,9	(15,1)	(54,8)	(69,9)
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(14,1)	1,8	(12,3)	–	(6,7)	(6,7)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(119,3)	32,6	(86,7)	49,6	(2,9)	46,7
Autres	9,9 ⁽⁶⁾	(111,3) ⁽⁶⁾	(101,4)	0,1	19,8 ⁽⁶⁾	19,9
	<u>(30,7)</u>	<u>(24,9)</u>	<u>(55,6)</u>	<u>26,0</u>	<u>(46,6)</u>	<u>(20,6)</u>
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement	(17,3)	(50,7)	(68,0) ⁽⁷⁾	(43,1)	(128,2)	(171,3) ⁽⁷⁾
Activités de souscription	5,6	–	5,6	31,6	–	31,6
Contrats de change	8,3	(9,6)	(1,3)	(21,5)	29,4	7,9
	<u>(3,4)</u>	<u>(60,3)</u>	<u>(63,7)</u>	<u>(33,0)</u>	<u>(98,8)</u>	<u>(131,8)</u>
Profit sur cession d'entreprises associées	10,9 ⁽⁸⁾	–	10,9	138,9 ⁽¹¹⁾	–	138,9
Profit sur la déconsolidation d'une filiale	171,3 ⁽⁹⁾	–	171,3	889,9 ⁽¹²⁾	–	889,9
Autres	20,3	134,7 ⁽¹⁰⁾	155,0	(0,1)	3,6	3,5
Profits (pertes) nets sur placements	<u>633,4</u>	<u>1 082,8</u>	<u>1 716,2</u>	<u>1 322,4</u>	<u>(1 069,5)</u>	<u>252,9</u>

- 1) Le 28 juin 2019, EXCO, qui n'était plus sous la protection de la loi sur les faillites, a réglé, en actions ordinaires, les obligations d'EXCO détenues par la société (note 6), ce qui fait que la société a comptabilisé une perte nette sur placements de 179,3 \$ (pertes réalisées de 296,3 \$, dont 117,0 \$ ont été comptabilisés dans les pertes latentes des exercices antérieurs).
- 2) Le 21 décembre 2019, les obligations de Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») détenues par Fairfax India d'un capital de 300,0 \$ ont été réglées pour un produit en trésorerie net de 425,5 \$ (30,3 milliards de roupies indiennes), y compris les intérêts courus, ce qui s'est traduit pour la société par un profit net sur placements de 48,8 \$ (profits réalisés de 156,5 \$, dont une tranche de 107,7 \$ a été comptabilisée dans les profits latents au cours d'exercices antérieurs). Voir la note 6.
- 3) Le 23 décembre 2019, Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») a conclu une entente définitive aux termes de laquelle sa filiale d'assurance IARD, Go Digit Insurance Limited (« Digit Insurance »), a par la suite émis environ 91 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) de nouvelles actions participantes à l'intention essentiellement de trois investisseurs indiens. Cette transaction a fait que la valeur de Digit Insurance était d'environ 858 \$ (61,2 milliards de roupies indiennes) et s'est traduite par la comptabilisation par la société de profits latents nets sur placements de 350,9 \$ sur son placement dans les actions privilégiées convertibles obligatoires de Digit. La société détient une participation de 49,0 % dans Digit comme il est indiqué à la note 6.
- 4) En 2019, la société a vendu sa participation de 9,9 % dans ICICI Lombard pour un produit brut de 729,0 \$ et comptabilisé un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$, dont une tranche de 71,2 \$ a été comptabilisée en tant que profits latents des exercices antérieurs), surtout lié à la suppression de la décote pour illiquidité que la société appliquait au cours de marché de ses actions ordinaires dans ICICI Lombard.
- 5) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets incluent les profits (pertes) nets sur des swaps sur rendement total pour lesquels la partie contractante doit régler en trésorerie, chaque trimestre ou chaque mois, l'évolution de la valeur de marché depuis la date de révision précédente, en dépit du fait que les positions sur swaps sur rendement total restent ouvertes après le règlement en trésorerie.
- 6) Comprend les contrats d'engagement à terme de Seaspans d'investir dans les débentures et les bons de souscription de la deuxième tranche en 2019 ainsi que le contrat à terme sur bons de souscription d'actions pour investir dans les bons de souscription à 8,05 \$ de Seaspans en 2018. Voir la note 6.
- 7) Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2019 sont essentiellement liées aux placements libellés en dollars américains détenus par des filiales ayant le dollar canadien ou la livre sterling comme monnaie fonctionnelle, le dollar américain s'étant déprécié par rapport à ces devises. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2018 reflètent essentiellement le raffermissement du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro.
- 8) Le 18 avril 2019, Brit a acquis la participation de 50,0 % dans Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners ») qu'elle ne détenait pas encore pour 46,6 \$; réévalué sa participation existante à la juste valeur, enregistrant un profit de 10,4 \$; et commencé à consolider Ambridge Partners.
- 9) Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé Grivalia Properties à la suite du regroupement de Grivalia Properties dans Eurobank et comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$. Voir la note 23.
- 10) En 2019, il a été établi que la société recevra une contrepartie additionnelle 33,9 \$ dans le cadre de sa vente de First Capital en 2017. Voir la note 20.
- 11) Au cours de 2018, la société a vendu ses participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans Arbor Memorial Services Inc. et dans une société de courtage d'assurance pour un produit net respectif de 179,2 \$ (235,4 \$ CA) et de 58,8 \$ (76,3 \$ CA), et comptabilisé des profits réalisés nets respectifs de 111,8 \$ et de 17,6 \$ (22,7 \$ CA).
- 12) En 2018, Thomas Cook India a conclu une entente stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une coentreprise de Thomas Cook India. Par conséquent, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, comptabilisé un profit hors trésorerie de 889,9 \$ et commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence. Voir la note 23.

6. Participations dans des entreprises associées

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

31 décembre 2019							Exercice clos le 31 décembre 2019
	Pourcentage de participation ^{a), c)}	Juste valeur ^{b), c)}	Valeur comptable		Total	Quote-part du résultat net	
			Entreprises associées et coentreprises ^{c)}	Entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa ^{c)}			
Assurance et réassurance							
Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife »)	50,0%	403,1	303,9 ^{d)}	—	303,9	154,8	
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0%	45,2	48,6	—	48,6	2,7	
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re ») ¹⁾	47,1%	43,3	43,3	—	43,3	(15,0)	
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,8%	35,6	39,2	—	39,2	3,2	
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2%	10,4	10,4	—	10,4	0,5	
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») ²⁾	49,0%	122,3	—	—	—	(7,6)	
Autres ³⁾	—	46,6	46,7	—	46,7	7,9	
		706,5	492,1	—	492,1	146,5	
Sociétés autres que des sociétés d'assurance							
<i>Inde</i>							
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») ¹⁴⁾	54,0%	1 429,8	—	689,3	689,3	30,8	
Quess Corp Limited (« Quess ») ^{6), 7)}	33,2%	332,1	704,1 ^{d)}	—	704,1	(183,2)	
IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») ¹⁰⁾	35,4%	221,4	56,4	167,2	223,6	198,9	
Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») ¹¹⁾	42,9%	412,9	—	178,7	178,7	—	
CSB Bank Limited (« CSB Bank ») ¹²⁾	49,7%	229,3	—	157,8	157,8	(4,0)	
IIFL Securities Limited (« IIFL Securities ») ^{7), 10)}	35,4%	65,0	30,8	90,3	121,1	1,6	
Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands ») ¹³⁾	48,5%	88,8	—	84,7	84,7	3,0	
Autres	—	24,3	8,8	23,3	32,1	(0,3)	
		2 803,6	800,1	1 391,3	2 191,4	46,8	
<i>Afrique</i>							
Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »)	42,4%	78,1	—	82,3	82,3	(54,0)	
AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI »)	62,8%	141,0	—	79,6	79,6	19,5	
Autres ¹⁵⁾	—	66,3	—	71,0	71,0	(6,6)	
		285,4	—	232,9	232,9	(41,1)	
<i>Agriculture</i>							
Astarta Holding N.V. (« Astarta ») ⁷⁾	27,4%	28,9	115,5	—	115,5	(19,1)	
Farmers Edge Inc. (« Farmers Edge »)	50,4%	43,8	41,0	—	41,0	(39,9)	
		72,7	156,5	—	156,5	(59,0)	
<i>Placements immobiliers</i>							
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LPs ») ⁴⁾	—	99,0	99,0 ^{d)}	—	99,0	49,8	
Autres ⁵⁾	—	80,8	74,7	—	74,7	(5,8)	
		179,8	173,7	—	173,7	44,0	
<i>Autres</i>							
Seaspan Corporation (« Seaspan ») ⁸⁾	32,5%	994,5	626,9	—	626,9	83,8	
EXCO Resources Inc. (« EXCO ») ⁹⁾	43,3%	238,2	243,2	—	243,2	21,6	
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu ») ⁷⁾	27,7%	104,0	207,5	—	207,5	(4,9)	
APR Energy plc (« APR Energy »)	53,4%	266,2	189,3 ^{d)}	—	189,3	(57,0)	
Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)	42,6%	163,9	104,4 ^{d)}	—	104,4	(5,1)	
Sociétés de personnes, fiducies et autres	—	221,7	202,1	—	202,1	(6,0)	
		1 988,5	1 573,4	—	1 573,4	32,4	
		5 330,0	2 703,7	1 624,2	4 327,9	23,1	
Participations dans des entreprises associées		6 036,5	3 195,8	1 624,2	4 820,0	169,6	
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :							
Participations dans des entreprises associées		3 357,3			3 195,8		
Participations dans des entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa		2 679,2			1 624,2		
		6 036,5			4 820,0		

	31 décembre 2018					Exercice clos le 31 décembre 2018
			Valeur comptable			
	Pourcentage de participation ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Entreprises associées et coentreprises	Entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa ^{c)}	Total	Quote-part du résultat net
Assurance et réassurance						
Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife »)	50,0%	287,7	175,2 ^{d)}	—	175,2	18,1
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	43,3%	211,5	174,2	—	174,2	7,3
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re »)	47,1%	53,1	53,1	—	53,1	(52,4)
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0%	46,0	47,1	—	47,1	0,7
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,8%	34,5	36,5	—	36,5	0,6
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2%	9,3	9,3	—	9,3	—
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)	49,0%	3,4	3,4	—	3,4	(6,8)
Autres	—	55,2	55,2	—	55,2	2,8
		700,7	554,0	—	554,0	(29,7)
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
<i>Inde</i>						
Quess Corp Limited (« Quess »)	48,8%	672,5	1,044,6 ^{d)}	—	1,044,6	8,4
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport »)	54,0%	704,1	—	674,4	674,4	51,1
IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings »)	35,4%	818,3	106,2	317,2	423,4	45,3
CSB Bank Limited (« CSB Bank »)	36,4%	93,1	—	93,1	93,1	—
Autres	—	233,2	6,6	18,3	24,9	(1,0)
		2 521,2	1,157,4	1,103,0	2,260,4	103,8
<i>Afrique</i>						
Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »)	42,4%	119,1	—	195,6	195,6	30,8
AFGRI Holdings Propriety Limited (« AFGRI »)	60,0%	149,9	—	57,1	57,1	(13,2)
Autres		35,3	—	35,4	35,4	—
		304,3	—	288,1	288,1	17,6
<i>Agriculture</i>						
Astarta Holding N.V. (« Astarta »)	28,2%	43,1	116,9	—	116,9	(16,3)
Farmers Edge Inc. (« Farmers Edge »)	49,2%	66,6	66,9	—	66,9	(32,7)
		109,7	183,8	—	183,8	(49,0)
<i>Placements immobiliers</i>						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (les « sociétés en commandite KWF »)	—	246,7	247,3 ^{d)}	—	247,3	118,6
Autres	—	116,7	105,7	—	105,7	(2,8)
		363,4	353,0	—	353,0	115,8
<i>Autres</i>						
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu »)	33,6%	240,8	299,8	—	299,8	74,4
APR Energy plc (« APR Energy »)	67,8%	303,6	298,4 ^{d)}	—	298,4	(10,3)
Seaspan Corporation (« Seaspan »)	21,8%	300,8	276,8	—	276,8	8,8
Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)	42,6%	153,5	128,6 ^{d)}	—	128,6	(15,1)
Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial »)	—	—	—	—	—	10,8
Sociétés de personnes, fiducies et autres	—	225,1	220,1	—	220,1	(6,0)
		1 223,8	1,223,7	—	1,223,7	62,6
		4 522,4	2,917,9	1,391,1	4,309,0	250,8
Participations dans des entreprises associées		5 223,1	3,471,9	1,391,1	4,863,0	221,1
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées		3 279,1			3,471,9	
Participations dans des entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa		1 944,0			1,391,1	
		5 223,1			4,863,0	

- a) Les pourcentages de participation tiennent compte de l'incidence des instruments financiers qui ne sont pas considérés comme des titres de capitaux propres.
- b) Se reporter à la note 5 pour de l'information sur la hiérarchie des justes valeurs.
- c) Les entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa sont respectivement domiciliées en Inde et en Afrique.
- d) Ces participations sont des coentreprises.
- e) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées du secteur comptable Liquidation de sinistres en Europe d'une valeur comptable de 368,8 \$ et d'une juste valeur de 430,5 \$, qui ont été incluses dans les actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019 et qui comprennent essentiellement des participations dans Gulf Insurance, Seaspan, APR Energy et Résolu. Voir la note 23.

Assurance et réassurance – Entreprises associées

- 1) En 2019, la valeur comptable de la participation de la société dans Thai Re était supérieure à sa juste valeur, selon le cours des actions de Thai Re. La société a procédé à une analyse de la valeur d'utilité afin de déterminer la valeur recouvrable de sa participation dans Thai Re, et comptabilisé une perte de valeur hors trésorerie de 7,5 \$ au poste « Quote-part du résultat net des entreprises associées », dans l'état consolidé du résultat net.
- 2) Le 23 décembre 2019, Digit a conclu des ententes définitives aux termes desquelles sa filiale d'assurance IARD, Digit Insurance, a par la suite émis environ 91 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) de nouvelles actions participantes à l'intention principalement de trois investisseurs indiens. Cette transaction a fait que la valeur de Digit Insurance était d'environ 858 \$ (61,2 milliards de roupies indiennes) et a évalué la participation de 49,0 % de la société dans Digit à 122,3 \$ au 31 décembre 2019. La participation de 49,0 % de la société dans Digit est composée d'une participation de 45,3 % dans les actions ordinaires de Digit et d'une participation de 3,7 % par l'intermédiaire des actions privilégiées convertibles obligatoires de Digit qui sont considérées comme des titres de capitaux propres. La participation directe dans le secteur de l'assurance en Inde est limitée à 49,0 %; par conséquent, le reste de la participation de la société dans les actions privilégiées convertibles obligatoires de Digit est comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net, comme il est décrit à la note 5.
- 3) Le 18 avril 2019, Brit a acquis la participation de 50,0 % dans Ambridge Partners qu'elle ne détenait pas déjà, pour 46,6 \$, réévalué sa participation existante à la juste valeur, enregistrant un profit de 10,4 \$, et commencé à consolider Ambridge Partners.

Entreprises associées non liées au secteur de l'assurance

- 4) Les sociétés en commandite KWF sont des sociétés en commandite qui ont été créées par la société et Kennedy-Wilson Holdings, Inc. et ses entreprises affiliées (« Kennedy-Wilson »), en vue d'investir dans l'immobilier aux États-Unis et à l'échelle internationale. La société participe, à titre de commanditaire, aux sociétés en commandite KWF, sa participation variant entre 50 % et 90 %. Kennedy-Wilson est le commandité et détient la participation résiduelle dans chacune des sociétés en commandite KWF. En 2019, la société a comptabilisé la quote-part de 57,0 \$ (53,6 €) du résultat net de la société en commandite KWF, liée à la vente d'un immeuble de placement à Dublin, en Irlande. La société en commandite KWF a ensuite été liquidée et sa valeur comptable a été ramenée à zéro lorsque la société a reçu les distributions en trésorerie finales de 169,4 \$ (150,0 €).
- 5) Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé Grivalia Properties, y compris les participations dans des entreprises associées de Grivalia Properties, d'une valeur comptable de 68,5 \$. Voir la note 23.
- 6) Le 9 décembre 2019, Thomas Cook India a effectué une scission hors trésorerie de sa participation de 48,6 % dans Quess Corp Limited (« Quess ») à titre de remboursement de capital aux actionnaires. Cette opération a fait en sorte que la société a reçu une participation directe de coentreprise de 31,8 % dans Quess à titre de transfert entre sociétés sous contrôle commun, la valeur comptable de la part de la société dans Quest demeurant inchangée et soumise à un test de dépréciation, comme il est décrit à la note 7 qui suit. Avant la scission, Thomas Cook India a comptabilisé les actions de Quess devant être transférées à ses actionnaires minoritaires à la juste valeur et comptabilisé une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$, laquelle est incluse dans la quote-part des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net, et attribuée intégralement aux participations ne donnant pas le contrôle.

- 7) Au 31 décembre 2019, la valeur comptable de certaines entreprises associées de la société dépassait leur juste valeur déterminée par le cours de leurs actions ordinaires. Pour chacune des entreprises associées en question, la société a effectué une analyse de la valeur d'utilité d'après des projections des flux de trésorerie disponibles sur plusieurs années et conclu qu'aucune perte de valeur ne devait être comptabilisée, car la valeur recouvrable dépassait la valeur comptable. Les principales hypothèses utilisées pour chacune des analyses de la valeur d'utilité sont indiquées dans le tableau suivant :

Entreprise associée ou coentreprise	Juste valeur	Valeur comptable	Source des projections de flux de trésorerie disponibles	Taux d'actualisation ^{a)}	Taux de croissance à long terme ^{b)}	Sommaire des autres hypothèses
Quess	332,1	704,1	Direction de Quess	12,8%	6,0%	Dépenses d'investissement annuelles ramenées aux niveaux historiques; besoins de fonds de roulement comparables à ceux des pairs du secteur; et réduction des impôts à payer en trésorerie pour les huit prochains exercices grâce à l'utilisation d'incitations fiscales existantes.
Résolu	104,0	207,5	Estimations de source interne conformes aux rapports d'analyse de source externe	10,3%	1,5%	Évaluation du passif au titre de la capitalisation des régimes de retraite fondée sur la continuité d'exploitation; dépenses d'investissement annuelles ramenées aux faibles niveaux historiques; besoins en fonds de roulement comparables à ceux des pairs du secteur; et aucun impôt à payer en trésorerie important pour les cinq prochains exercices grâce à l'utilisation de pertes fiscales existantes.
IIFL Securities	65,0	121,1	IIFL Securities management	12,3%	6,0%	Dépenses d'investissement annuelles normalisées en fonction des niveaux qui sont comparables à ceux des pairs menant des activités axées sur les services non capitalistiques; et besoins de fonds de roulement comparables à ceux des pairs du secteur.
Astarta ^{c)}	28,9	115,5	Estimations de source interne conformes aux rapports d'analyse de source externe	12,7%	3,0%	Dépenses d'investissement annuelles conformes aux estimations d'analystes externes; besoins en fonds de roulement comparables aux pairs du secteur; et impôts à payer en trésorerie au taux d'imposition des sociétés en Ukraine pour les filiales qui n'ont pas choisi de payer l'impôt agricole fixe.
	<u>530,0</u>	<u>1 148,2</u>				

- a) Le taux d'actualisation est représentatif du coût en capital des pairs du secteur.
- b) Le taux de croissance à long terme est conforme aux prévisions de croissance du secteur et du contexte économique des pays où chaque entreprise associée exerce ses activités.
- c) La société a comptabilisé une perte de valeur hors trésorerie de 10,1 \$ sur sa participation dans Astarta en 2019. Au 31 décembre 2019, une analyse de la valeur d'utilité a permis de conclure qu'aucune perte de valeur additionnelle ne devait être comptabilisée.

- (8) Le 25 janvier 2019, la société a rempli son engagement envers Seaspan Corporation (« Seaspan »), consistant à acheter les bons de souscription et les débentures de la deuxième tranche pour une contrepartie en trésorerie totale de 250,0 \$. Les bons de souscription de la deuxième tranche ont été immédiatement exercés pour acquérir 38,5 millions d'actions ordinaires de catégorie A de Seaspan pour une contrepartie supplémentaire de 250,0 \$. Lorsqu'elle a décomptabilisé ses engagements à terme pour investir dans les bons de souscription et les débentures de la deuxième tranche, la société a comptabilisé un profit net sur placements, de 63,5 \$ (profits réalisés de 107,6 \$, dont 44,1 \$ étaient comptabilisés dans les profits latents en 2018), qui est lié principalement à l'appréciation du cours des actions ordinaires de catégorie A de Seaspan pour la période visée par les engagements.

Le coût total du placement de la société dans Seaspan est ventilé dans le tableau suivant :

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

En 2019, la société a comptabilisé la quote-part de 83,8 \$ du résultat de Seaspan, qui reflète essentiellement le profit de 227,0 \$ de Seaspan lié à la modification de contrats d'affrètement avec l'un de ses clients les plus importants.

- 9) Le 28 juin 2019, EXCO Resources Inc. (« EXCO »), qui n'était plus sous la protection de la loi sur les faillites, a réglé le placement détenu par la société dans des obligations d'EXCO par l'émission de nouvelles actions ordinaires qui avaient une juste valeur de 220,9 \$ et représentaient une participation de 42,8 % dans EXCO. La société a décomptabilisé ses obligations d'EXCO et comptabilisé une perte nette sur placements de 179,3 \$ (pertes réalisées de 296,3 \$, dont un montant de 117,0 \$ a été inscrit dans les pertes latentes des exercices antérieurs), et elle a appliqué la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans les actions ordinaires d'EXCO.

Fairfax India

- 10) Le 31 mai 2019, IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») a effectué une scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities Limited (« IIFL Securities », qui englobe les services bancaires d'investissement, la distribution et le courtage) et de sa filiale détenue à 53,3 % IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth », qui englobe les services de gestion d'actifs et de patrimoine) sous forme d'une distribution hors trésorerie. IIFL Holdings a été renommée IIFL Finance Limited (« IIFL Finance », qui englobe les services de prêts et de prêts hypothécaires) et demeure une société inscrite en bourse. La société a comptabilisé sa quote-part de 172,9 \$ du résultat net d'IIFL Holdings, qui reflète sa quote-part d'un profit résultant d'une scission chez IIFL Holdings, et comptabilisé ses participations initiales dans IIFL Wealth et dans IIFL Securities à leur juste valeur de 255,6 \$ et de 121,9 \$. Par la suite, la société a appliqué la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation respective de 35,4 % dans IIFL Finance et dans IIFL Securities, et comptabilisé sa participation de 19,0 % dans IIFL Wealth à la juste valeur par le biais du résultat net. Les actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la Bourse de Bombay et de la bourse nationale de l'Inde, en septembre 2019.
- 11) Le 21 décembre 2019, les obligations de Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») détenues par Fairfax India d'un capital de 300,0 \$ ont été réglées pour un produit en trésorerie net de 425,5 \$ (30,3 milliards de roupies indiennes), y compris les intérêts courus, ce qui s'est traduit pour la société par un profit net sur placements de 48,8 \$ (profits réalisés de 156,5 \$, dont une tranche de 107,7 \$ a été comptabilisée dans les profits latents au cours d'exercices antérieurs). Fairfax India a réinvesti 198,0 \$ (14,1 milliards de roupies indiennes) du produit en trésorerie net pour augmenter sa participation dans Sanmar afin de la faire passer de 30,0 % à 42,9 %.
- 12) En 2019, Fairfax India a augmenté sa participation dans CSB Bank Limited (« CSB Bank », auparavant The Catholic Syrian Bank Limited), la faisant passer à 49,7 % moyennant une contrepartie en trésorerie de 81,0 \$ (5,6 milliards de roupies indiennes). La société continue d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans CSB Bank en raison surtout de l'importante réglementation gouvernementale visant le secteur bancaire en Inde, y compris la représentation limitée au conseil et la limitation, à 26,0 %, du pourcentage des droits de vote disponibles pour les actionnaires. Fondée en 1920, CSB Bank a son siège social à Thrissur, en Inde, et offre des services bancaires par l'intermédiaire de succursales et de guichets automatiques en Inde. En décembre 2019, CSB Bank est devenue une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Bombay et de la Bourse nationale de l'Inde.
- 13) En 2019, Fairfax India a acquis une participation de 48,5 % dans Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands ») pour 83,8 \$ (5,8 milliards de roupies indiennes). Seven Islands est une société fermée de transport maritime dont le siège social est à Mumbai, en Inde, qui exerce des activités de transport de cargaisons liquides le long de la côte indienne et dans les eaux internationales.

- 14) La juste valeur et la valeur comptable du placement de la société dans Bangalore Airport ont augmenté à 1 429,8 \$ et à 689,3 \$ au 31 décembre 2019, contre 704,1 \$ et 674,4 \$ au 31 décembre 2018. L'augmentation de la juste valeur s'explique principalement par la finalisation par l'aéroport de Bangalore des plans d'agrandissement de l'aérogare et la mise en valeur de ses terrains monétisables, qui ont fait augmenter les projections des flux de trésorerie disponibles (une donnée non observable importante) utilisées dans la détermination par la société de la juste valeur de l'aéroport de Bangalore. Au 31 décembre 2019, la participation de 54,0 % de la société dans l'aéroport de Bangalore était détenue par l'intermédiaire de sa participation de 33,8 % dans Fairfax India.

Fairfax Africa

- 15) Le 4 janvier 2019, Fairfax Africa a acquis un contrôle de fait de Consolidated Infrastructure Group Limited (« CIG ») et a commencé à consolider CIG, y compris les participations de CIG dans des entreprises associées ayant une juste valeur de 42,8 \$. Voir la note 23.

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

	2019				
	Entreprises associées	Coentreprises	Entreprises associées de Fairfax India	Entreprises associées de Fairfax Africa	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	1 465,6	2 006,3	1 103,0	288,1	4 863,0
Quote-part du résultat global avant impôt :					
Quote-part du résultat net	111,6	131,1	179,2	(41,1)	380,8
Perte de valeur ¹⁾	(20,6)	(190,6)	—	—	(211,2)
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	26,2	(3,8)	(0,7)	(51,6)	(29,9)
Quote-part des pertes sur les régimes à prestations définies	(42,3)	(0,2)	(5,5)	—	(48,0)
	74,9	(63,5)	173,0	(92,7)	91,7
Dividendes et distributions reçus	(160,7)	(245,0)	(288,8)	—	(694,5)
Achats et acquisitions	677,2	71,6	441,0	45,1	1 234,9
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents ²⁾	(0,5)	(221,0)	(9,7)	(7,4)	(238,6)
Reclassements ³⁾	(36,7)	—	—	—	(36,7)
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(316,8)	(52,0)	—	—	(368,8)
Effet du change	9,2	(12,8)	(27,2)	(0,2)	(31,0)
Solde au 31 décembre	1 712,2	1 483,6	1 391,3	232,9	4 820,0

	2018				
	Entreprises associées	Coentreprises	Entreprises associées de Fairfax India	Entreprises associées de Fairfax Africa	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	1 437,0	1 050,0	949,5	219,8	3 656,3
Quote-part du résultat global avant impôt :					
Quote-part du résultat net	64,6	112,4	83,7	17,7	278,4
Perte de valeur ¹⁾	(57,3)	—	—	—	(57,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	(23,9)	(18,5)	0,5	(13,0)	(54,9)
Quote-part des pertes sur les régimes à prestations définies	(49,4)	(0,2)	—	—	(49,6)
	(66,0)	93,7	84,2	4,7	116,6
Dividendes et distributions reçus	(74,2)	(220,5)	(6,2)	—	(300,9)
Achats et acquisitions	321,7	80,6	155,9	63,3	621,5
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents ²⁾	(139,0)	(16,8)	—	0,3	(155,5)
Reclassements ³⁾	—	1 103,6	—	—	1 103,6
Effet du change	(13,9)	(84,3)	(80,4)	—	(178,6)
Solde au 31 décembre	1 465,6	2 006,3	1 103,0	288,1	4 863,0

- 1) Inclut dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net.
- 2) Reflète principalement la déconsolidation de Grivalia Properties en 2019 et de Quess en 2018 et de leur participation respective de 68,5 \$ et de 12,8 \$ dans des entreprises associées. Voir la note 23.
- 3) Reflète principalement la consolidation d'Ambridge Partners par Brit en 2019 et la déconsolidation de Quess (note 23) et la consolidation par Grivalia Properties d'une ancienne coentreprise en 2018.

Après le 31 décembre 2019

Vente d'APR Energy plc à Seaspan Corporation

Le 27 février 2020, Seaspan Corporation (« Seaspan ») a effectué une réorganisation dans le cadre de laquelle Atlas Corp. (« Atlas »), une société de portefeuille nouvellement créée, est devenue sa société mère. Les actionnaires de Seaspan, y compris la société, ont échangé leurs actions de Seaspan contre des actions d'Atlas sans variation du pourcentage de participation. De plus, le 28 février 2020, Atlas a acquis la totalité des actions émises et en circulation d'APR Energy plc (« APR Energy ») auprès de la société et d'autres actionnaires, dans le cadre d'une transaction payée entièrement en actions pour environ 406 \$. Dans son information financière consolidée pour le premier trimestre de 2020, la société décomptabilisera sa participation dans APR Energy et appliquera la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans Atlas.

Vente de la participation minoritaire dans Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited

Le 16 décembre 2019, Fairfax India a conclu une entente pour vendre une participation d'environ 12 %, sur une base diluée, de sa filiale entièrement détenue Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited (« Anchorage ») pour un produit brut d'environ 133 \$ (9,5 milliards de roupies indiennes). Fairfax India a créé Anchorage en 2019, qui intervient comme principale société de portefeuille pour les placements dans le secteur aéroportuaire en Inde. Aux termes de l'entente, Fairfax India transférera à Anchorage environ 44 % de sa participation de 54,0 % dans Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport »). La clôture de la transaction est soumise aux conditions de clôture habituelles, y compris le consentement de plusieurs tiers et elle devrait avoir lieu au cours du premier semestre de 2020.

7. Ventes à découvert et dérivés

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

	31 décembre 2019				31 décembre 2018			
	Notionnel	Coût	Juste valeur		Notionnel	Coût	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Contrats sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	369,8	–	–	84,6	414,4	–	22,3	13,4
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	406,3	–	11,1	3,0	390,3	–	4,8	51,7
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions ¹⁾	528,1	114,8	200,3	–	652,9	123,7	79,8	–
Contrats à terme sur bons de souscription d'actions ²⁾	–	–	–	–	316,6	–	38,4	–
Contrats dérivés liés à l'IPC	99 804,7	614,9	6,7	–	114,426,4	668,9	24,9	–
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	846,5	–	3,9	1,7	471,9	–	–	30,4
Swaps et contrats de change à terme ³⁾	–	1,8	55,3	114,5	–	–	71,3	53,7
Options sur devises	–	102,7	8,2	–	–	48,3	44,9	–
Autres contrats dérivés ²⁾	–	3,4	2,5	2,1	–	–	21,0	0,3
Total			288,0	205,9			307,4	149,5

- 1) Comprend le placement de la société dans les bons de souscription à 8,05 \$ de Seaspan, d'une juste valeur de 164,8 \$ au 31 décembre 2019 (47,3 \$ au 31 décembre 2018). Voir la note 6.
- 2) Comprend l'engagement à terme d'investir dans les débentures et les bons de souscription de la deuxième tranche, de Seaspan, au 31 décembre 2018. Voir la note 6.
- 3) En 2019, la société a consolidé AGT (note 23), y compris les passifs liés à des swaps de devises d'AGT, ayant une juste valeur de 53,3 \$ au 31 décembre 2019.

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

Contrats sur titres de capitaux propres

La société détient des swaps sur rendement total d'actions en position vendeur, aux fins de placement, ayant un notionnel initial de 194,4 \$ au 31 décembre 2019 (276,5 \$ au 31 décembre 2018). Ces contrats offrent un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des actions individuelles sous-jacentes. En 2019, la société a reçu un montant net en trésorerie de 48,2 \$ (montant en trésorerie net de 46,8 \$ payé en 2018) relativement aux dispositions de révision et de clôture de ses positions vendeurs sur swaps de rendement total d'actions (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). En 2019,

la société a liquidé un notionnel de 89,9 \$ au titre de ses swaps sur rendement total d'actions en position vendeur et comptabilisé des profits nets sur placements de 30,3 \$ (pertes réalisées de 7,9 \$, dont une tranche de 38,2 \$ a été comptabilisée dans les pertes latentes des exercices antérieurs). En 2018, la société a liquidé un notionnel de 565,8 \$ au titre de ses swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en position vendeur et comptabilisé des pertes nettes sur placements de 11,4 \$ (pertes réalisées de 248,2 \$, dont une tranche de 236,8 \$ a été comptabilisée dans les pertes latentes des exercices antérieurs).

La société détient, aux fins de placement, des positions acheteur sur swaps sur rendement total d'actions individuelles pour un notionnel initial de 501,5 \$ au 31 décembre (501,5 \$ au 31 décembre 2018). Ces contrats offrent un rendement qui est directement lié aux variations de la juste valeur des actions individuelles sous-jacentes. En 2019, la société a payé un montant en trésorerie net de 34,5 \$ (37,2 \$ en 2018) relativement aux dispositions de révision et de clôture de ses positions acheteur sur swaps sur rendement total d'actions (exception faite de l'incidence des exigences de garantie). En 2019, la société n'a ouvert ni dénoué aucun swap sur rendement total d'actions en position acheteur. En 2018, la société a liquidé des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, pour un notionnel de 452,9 \$ et comptabilisé un profit net sur placements de 19,5 \$ (profit réalisé de 16,5 \$ dont une tranche de 3,0 \$ a été comptabilisée dans les pertes latentes d'exercices antérieurs).

Au 31 décembre 2019, 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 ventes à découvert et de dérivés » s'établissait à 152,4 \$ (186,1 \$ au 31 décembre 2018) et était composée d'une garantie de 70,3 \$ (126,1 \$ au 31 décembre 2018) devant être déposée pour conclure les contrats dérivés (principalement liés aux swaps sur rendement total) et d'une garantie de 82,1 \$ (60,0 \$ au 31 décembre 2018) au titre des montants dus aux contreparties par suite des variations de la juste valeur depuis la date de révision la plus récente.

Contrats dérivés liés à l'IPC

La société détient des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce des activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Au 31 décembre 2019, la durée restante moyenne pondérée de ces contrats est de 2,8 ans (3,6 ans au 31 décembre 2018), leur notionnel et leur juste valeur étant présentés dans le tableau suivant. Advenant la vente, l'arrivée à échéance ou le dénouement avant l'échéance d'un contrat, la société recevrait la juste valeur de ce contrat à la date de la transaction. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat. Les contrats dérivés liés à l'IPC se présentent comme suit :

	31 décembre 2019										
IPC sous-jacent	Notionnel				Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Coût en pb ³⁾	Juste valeur ²⁾	Juste valeur en pb ³⁾	Profit (perte) latent	
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Monnaie du contrat ²⁾	Dollars américains ²⁾							
États-Unis	0,0%	2,7	44 775,0	44 775,0	231,35	256,97	277,5	62,0	1,6	0,4	(275,9)
États-Unis	0,5%	4,8	12 600,0	12 600,0	238,30	256,97	39,7	31,5	4,4	3,5	(35,3)
Union européenne	0,0%	2,2	32 525,0	36 509,3	96,57	105,13	263,6	72,2	0,6	0,2	(263,0)
Royaume-Uni	0,0%	2,9	1 800,0	2 384,5	243,79	291,90	13,4	56,2	—	—	(13,4)
France	0,0%	3,1	3 150,0	3 535,9	99,27	104,39	20,7	58,5	0,1	0,3	(20,6)
		2,8		99 804,7			614,9		6,7		(608,2)

IPC sous-jacent	31 décembre 2018									
	Notionnel				Prix	Valeur de		Coût	Juste	Profit
	Taux	Durée	Monnaie du	Dollars	d'exercice	l'indice à la	Clôture de la			
	plancher ⁽¹⁾	moyenne	contrat	américains	moyen	clôture de la	Coût	Coût	valeur	latent
		(en années)			pondéré	période		en pb ⁽³⁾		
États-Unis	0,0%	3,7	46 725,0	46 725,0	231,39	251,23	286,7	61,4	8,0	1,7
États-Unis	0,5%	5,8	12 600,0	12 600,0	238,30	251,23	39,4	31,3	15,1	12,0
Union européenne	0,0%	3,0	41 375,0	47 297,6	96,09	104,10	299,3	63,3	1,5	0,3
Royaume-Uni	0,0%	3,9	3 300,0	4 202,9	243,82	285,60	22,8	54,2	—	—
France	0,0%	4,1	3 150,0	3 600,9	99,27	103,16	20,7	57,5	0,3	0,8
		3,6		114 426,4			668,9		24,9	(644,0)

- 1) Les contrats ayant un taux plancher de 0,0 % prévoient un versement à l'échéance s'il y a eu une déflation cumulée sur la durée du contrat. Les contrats ayant un taux plancher de 0,5 % prévoient un versement à l'échéance fondé sur un prix d'exercice moyen pondéré équivalent de 250,49 si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par année sur la durée du contrat. Au 31 décembre 2019, le prix d'exercice moyen pondéré équivalent pour les contrats dérivés liés à l'IPC de 0,5 % aux États-Unis était de 244,63 (243,41 au 31 décembre 2018).
- 2) Exclusion faite des contrats du secteur Liquidation de sinistres en Europe d'un notionnel de 12 054,3 \$ et d'une juste valeur de 0,2 \$ référencés sur l'IPC aux États-Unis, en Union européenne et au Royaume-Uni, qui ont été classés dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23.
- 3) Exprimé en pourcentage du notionnel.

En 2019, la société a comptabilisé des pertes nettes de 12,3 \$ (pertes nettes de 6,7 \$ en 2018) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat. En 2019, certains contrats dérivés liés à l'IPC, d'un notionnel de 1 800,3 \$ et liés à l'IPC aux États-Unis, en Union européenne et au Royaume-Uni sont arrivés à échéance.

Contrats à terme d'obligations du Trésor américain

Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition aux obligations à long terme du Trésor américain, aux obligations de sociétés américaines et aux obligations d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 846,5 \$ (471,9 \$ au 31 décembre 2018). Les contrats ont une durée moyenne de moins de trois mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. En 2019, la société a comptabilisé des pertes nettes de 86,7 \$ (profits nets de 46,7 \$ en 2018) sur ses contrats à terme d'obligations du Trésor américain.

Contrats de change à terme

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

Garanties de contreparties

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. La juste valeur des garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2019 était composée d'un montant en trésorerie de 5,3 \$ et de titres d'État de 10,8 \$ (1,1 \$ et 18,3 \$ au 31 décembre 2018). 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 2019. L'exposition de la société au risque de contrepartie et la façon dont elle gère ce risque sont analysées à la note 24.

Couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes

Au 31 décembre 2019, la société a désigné la valeur comptable de 2 796,1 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 2 270,0 \$ (capital de 2 691,5 \$ CA au 31 décembre 2018 et juste valeur de 2 028,4 \$), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales ayant le dollar canadien comme monnaie fonctionnelle. En 2019, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 105,6 \$ (profits avant impôt de 166,3 \$ en 2018) liées aux variations du taux de change sur les billets de premier rang 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.

Couverture de l'investissement net dans des établissements européens

Au 31 décembre 2019 la société a désigné la valeur comptable du capital de 277,0 € ses billets de premier rang non garantis libellés en euros, dont la juste valeur s'établit à 336,2 \$ (capital de 750,0 € et juste valeur de 854,5 \$ au 31 décembre 2018) comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. La diminution du capital des billets de premier rang non garantis libellés en euros désigné comme instrument de couverture en 2019 en raison de la déconsolidation de Grivalia Properties (note 23) a réduit la participation nette de la société dans les établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2019, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 35,3 \$ (profits avant impôt de 57,1 \$ en 2018) liés aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros dans les 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 2019			31 décembre 2018		
	Montant brut	Montant cédé	Montant net	Montant brut	Montant cédé	Montant net
Provision pour primes non acquises	7 222,4	1 583,7	5 638,7	6 272,2	1 290,8	4 981,4
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	28 500,2	6 934,8	21 565,4	29 081,7	6 459,1	22 622,6
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	35 722,6	8 518,5	27 204,1	35 353,9	7 749,9	27 604,0
Partie courante	15 023,9	3 715,8	11 308,1	14 086,5	3 489,5	10 597,0
Partie non courante	20 698,7	4 802,7	15 896,0	21 267,4	4 260,4	17 007,0
	35 722,6	8 518,5	27 204,1	35 353,9	7 749,9	27 604,0

Au 31 décembre 2019, le montant net de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de 21 565,4 \$ (22 622,6 \$ au 31 décembre 2018) comprenait les provisions calculées dossier par dossier de 9 061,1 \$ et les SSND de 12 504,3 \$ (9 409,3 \$ et 13 213,3 \$ au 31 décembre 2018). Ces montants excluent le montant net de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du secteur Liquidation de sinistres en Europe au 31 décembre 2019, soit 1 590,2 \$, y compris les provisions calculées dossier par dossier de 793,4 \$ et les SSND de 796,8 \$. Voir la note 23.

Provision pour primes non acquises

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

	2019	2018
Provision pour primes non acquises – 1 ^{er} janvier	6 272,2	5 951,7
Primes brutes émises	17 511,2	15 528,3
Moins : primes brutes acquises	(16 611,0)	(15 001,4)
Acquisitions de filiales (note 23)	53,6	5,9
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(6,0)	–
Effet du change et autres	2,4	(212,3)
Provision pour primes non acquises – 31 décembre	7 222,4	6 272,2

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

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

	2019	2018
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	29 081,7	28 610,8
Diminution des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(166,5)	(462,7)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice considéré ¹⁾	11 927,5	11 165,8
Montants versés à l'égard de sinistres survenus :		
au cours de l'exercice considéré	(2 830,3)	(2 474,6)
au cours des exercices antérieurs	(7 733,7)	(7 566,3)
Acquisitions de filiales et transactions de réassurance ²⁾	44,0	564,6
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(1 830,8)	–
Effet du change et autres	8,3	(755,9)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 décembre	28 500,2	29 081,7

- 1) Comprend en 2019 la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019, et exclut le profit de 103,7 \$ lié à la composante de transfert en vertu de la Partie VII dans le cadre des opérations d'acquisition de RiverStone (UK), les deux étant décrits dans les paragraphes qui suivent.
- 2) Comprend en 2018 les passifs bruts sur contrat d'assurance repris de 553,2 \$ liés à la composante de transfert en vertu de la Partie VII dans le cadre des opérations d'acquisition de RiverStone (UK), décrite dans le deuxième paragraphe qui suit.

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

Le 1^{er} octobre 2018, un portefeuille de polices d'assurance responsabilité d'employeurs et responsabilité civile au Royaume-Uni souscrites par un assureur au Royaume-Uni relativement à des années de survenance antérieures à 2001 a été transféré à RiverStone (UK) en vertu de la Partie VII de la Financial Services and Markets Act 2000, dans sa version modifiée. En outre, le 1^{er} octobre 2018, certains sinistres latents liés à des polices émises par ce même assureur pour les années de survenance 2002 à 2014 ont été réassurés par RiverStone (UK). La combinaison de ces deux opérations (collectivement, les « opérations d'acquisition de RiverStone (UK) ») s'est traduite par la prise en charge par RiverStone (UK) de passifs nets de 566,8 \$ au titre de contrats d'assurance en échange d'une contrepartie en trésorerie de 670,5 \$. Les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflètent les retombées des acquisitions effectuées par RiverStone (UK) : des primes nettes acquises et des sinistres de 37,5 \$ ont été comptabilisés pour la composante réassurance des acquisitions; la différence entre la contrepartie de 633,0 \$ reçue en trésorerie dans le cadre du transfert effectué en vertu de la Partie VII de la Financial Services and Markets Act 2000 et les passifs nets de 529,3 \$ repris au titre des contrats d'assurance a réduit les sinistres de 103,7 \$; les charges d'exploitation comprennent une commission conditionnelle aux résultats de 18,8 \$ à payer à l'assureur du Royaume-Uni au titre de ces acquisitions.

Après le 31 décembre 2019

En date du 31 janvier 2020, un portefeuille de polices couvrant essentiellement les risques de l'amiante, de pollution et autres risques (les « risques APA ») aux États-Unis relativement aux années de survenance antérieures à 2001 a été transféré à RiverStone (UK) en vertu de la Partie VII de la Financial Services and Markets Act 2000, dans sa version modifiée. Dans le cadre de cette transaction, RiverStone (UK) a repris des passifs nets au titre de contrats d'assurance de 134,2 \$ pour une contrepartie en trésorerie de 143,4 \$.

En date du 1^{er} janvier 2020, Syndicate 3500 a réassuré un portefeuille composé essentiellement d'assurances de dommages et d'assurances pour risques maritimes pour les années de survenance antérieures à 2019. Dans le cadre de cette transaction, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a repris des passifs contractuels de 154,6 \$ pour une contrepartie de 155,6 \$.

Évolution des sinistres, montant brut

L'évolution des passifs d'assurance illustre l'incertitude liée à la mesure de ces passifs et fournit une mesure de la capacité de la société à estimer la valeur définitive des sinistres. Le tableau qui suit présente la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres à la fin de chaque année civile, le montant cumulatif des paiements faits à l'égard de cette provision pour les années subséquentes et la nouvelle estimation de la provision pour chaque année civile au 31 décembre 2019.

	Année civile									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	16 049,3	17 232,2	19 648,8	19 212,8	17 749,1	19 816,4	19 481,8	28 610,8	29 081,7	28 500,2
Moins : CTR Life ¹⁾	25,3	24,2	20,6	17,9	15,2	14,2	12,8	8,7	8,0	7,0
	16 024,0	17 208,0	19 628,2	19 194,9	17 733,9	19 802,2	19 469,0	28 602,1	29 073,7	28 493,2
Paiements cumulatifs :										
Un an plus tard	3 355,9	3 627,6	4 323,5	4 081,1	3 801,6	4 441,4	4 608,0	7 564,0	7 732,0	
Deux ans plus tard	5 441,4	6 076,7	7 153,1	6 787,6	6 364,5	7 283,6	7 631,4	12 081,3		
Trois ans plus tard	7 063,1	7 920,3	9 148,0	8 775,5	8 172,7	9 466,5	9 655,9			
Quatre ans plus tard	8 333,3	9 333,4	10 702,8	10 212,4	9 561,8	10 914,2				
Cinq ans plus tard	9 327,0	10 458,7	11 783,3	11 354,4	10 496,4					
Six ans plus tard	10 202,6	11 263,6	12 729,6	12 123,4						
Sept ans plus tard	10 823,4	12 030,0	13 335,1							
Huit ans plus tard	11 442,7	12 558,1								
Neuf ans plus tard	11 853,3									
Nouvelle estimation de la provision :										
Un an plus tard	15 893,8	17 316,4	19 021,2	18 375,6	16 696,4	19 169,3	19 343,1	27 580,6	28 974,3	
Deux ans plus tard	15 959,7	17 013,6	18 529,4	17 475,0	16 269,2	18 973,6	18 804,8	27 565,9		
Trois ans plus tard	15 705,6	16 721,0	17 820,5	17 307,9	16 114,0	18 502,5	18 752,8			
Quatre ans plus tard	15 430,4	16 233,9	17 735,5	17 287,2	15 938,9	18 469,1				
Cinq ans plus tard	15 036,2	16 269,6	17 830,5	17 203,5	16 049,6					
Six ans plus tard	15 099,0	16 331,8	17 791,8	17 340,1						
Sept ans plus tard	15 252,1	16 340,6	17 931,9							
Huit ans plus tard	15 279,7	16 535,1								
Neuf ans plus tard	15 447,7									
Évolution favorable	576,3	672,9	1 696,3	1 854,8	1 684,3	1 333,1	716,2	1 036,2	99,4	
L'évolution favorable comprend :										
Effet du change	239,4	240,8	559,4	471,1	255,3	(216,2)	(190,8)	428,0	(66,6)	
Évolution favorable de la provision pour sinistres	336,9	432,1	1 136,9	1 383,7	1 429,0	1 549,3	907,0	608,2	166,0	
	576,3	672,9	1 696,3	1 854,8	1 684,3	1 333,1	716,2	1 036,2	99,4	

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

L'effet du change dans le tableau plus haut résulte essentiellement de la conversion en dollars américains des provisions pour sinistres des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change et la façon dont la société gère ce risque sont expliquées à la note 24.

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

L'évolution favorable de la provision pour sinistres de 166,0 \$ au cours de l'année civile 2019, indiquée dans le tableau plus haut, est principalement attribuable à l'évolution favorable pour les années de survenance 2012 à 2016, en partie contrebalancée par l'évolution défavorable essentiellement attribuable aux réserves pour sinistres liés à l'amiante et autres sinistres latents.

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

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

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

tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent sapent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance et, dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité.

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

	2019		2018	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres liés à l'amiante – 1 ^{er} janvier	1 217,9	995,3	1,292,1	1,033,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres engagés	135,4	114,8	138,6	114,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(164,0)	(138,4)	(233,2)	(170,1)
Provisions pour sinistres liés à l'amiante repris au cours de l'exercice, au 31 décembre ¹⁾	–	–	20,4	17,8
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(114,7)	(111,2)	–	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres liés à l'amiante – solde au 31 décembre	1 074,6	860,5	1,217,9	995,3

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

Juste valeur

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

	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance	35 248,0	35 722,6	34 560,2	35 353,9
Contrats de réassurance cédés	8 049,4	8 518,5	7 276,2	7 749,9

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

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

Variation des taux d'intérêt	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance
Hausse de 100 points de base	34 240,4	7 836,5	33 539,0	7 074,1
Baisse de 100 points de base	36 343,0	8 285,1	35 686,3	7 494,8

9. Réassurance

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

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables ¹⁾	Montants à recouvrer des réassureurs	Montant brut à recouvrer des réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables ¹⁾	Montants à recouvrer des réassureurs
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	6 956,7	(21,9)	6 934,8	6 482,3	(23,2)	6 459,1
Part des sinistres payés revenant aux réassureurs	776,9	(139,6)	637,3	792,6	(141,6)	651,0
Provision pour primes non acquises	1 583,7	—	1 583,7	1 290,8	—	1 290,8
	<u>9 317,3</u>	<u>(161,5)</u>	<u>9 155,8</u>	<u>8 565,7</u>	<u>(164,8)</u>	<u>8 400,9</u>
Partie courante			4 314,8			4 121,2
Partie non courante			4 841,0			4 279,7
			<u>9 155,8</u>			<u>8 400,9</u>

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

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

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

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

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

Les produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs en 2019 de 652,3 \$ (567,4 \$ en 2018) sont inclus dans les commissions, montant net, dans l'état consolidé du résultat net.

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

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

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Primes d'assurance à recevoir	3 325,0	2 949,8
Primes de réassurance à recevoir	1 176,0	1 082,1
Fonds retenus à recevoir	753,7	800,9
Autres	211,0	307,5
Provision pour créances irrécouvrables	(30,7)	(29,6)
	<u>5 435,0</u>	<u>5 110,7</u>
Partie courante	4 921,5	4 467,1
Partie non courante	<u>513,5</u>	<u>643,6</u>
	<u>5 435,0</u>	<u>5 110,7</u>

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

	Primes d'assurance à recevoir		Primes de réassurance à recevoir	
	2019	2018	2019	2018
Solde au 1 ^{er} janvier	2 949,8	2 752,3	1 082,1	1 086,4
Primes brutes émises	13 167,8	11 895,0	4 343,4	3 633,3
Primes recouvrées	(11 516,3)	(10 344,5)	(3 288,5)	(2 772,1)
Montants à payer à des courtiers et à des agents	(1 284,5)	(1 220,4)	(917,2)	(842,7)
Acquisitions de filiales (note 23)	17,1	4,0	—	—
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(1,7)	—	(22,6)	—
Recouvrement (pertes de valeur)	(1,3)	(1,3)	0,3	(1,7)
Effet du change et autres	(5,9)	(135,3)	(21,5)	(21,1)
Solde au 31 décembre	<u>3 325,0</u>	<u>2 949,8</u>	<u>1 176,0</u>	<u>1 082,1</u>

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

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Montants à payer aux réassureurs	1 469,4	1 122,2
Frais d'acquisition de primes différés cédés	373,2	254,8
Fonds retenus à payer aux réassureurs	239,1	128,5
Montants à payer à des agents et à des courtiers	101,8	93,8
Commissions à payer	95,5	87,3
Taxes sur les primes à payer	82,7	74,6
Autres montants à payer au titre de contrats d'assurance	<u>229,3</u>	<u>241,9</u>
	<u>2 591,0</u>	<u>2 003,1</u>
Partie courante	2 315,4	1 514,2
Partie non courante	<u>275,6</u>	<u>488,9</u>
	<u>2 591,0</u>	<u>2 003,1</u>

11. Frais d'acquisition de primes différées

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

	2019	2018
Solde au 1 ^{er} janvier	1 127,3	927,5
Frais d'acquisition de prime différés	3 271,4	3 012,1
Dotation aux amortissements	(3 068,2)	(2 812,5)
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(1,7)	—
Effet du change et autres	<u>15,5</u>	<u>0,2</u>
Solde au 31 décembre	<u>1 344,3</u>	<u>1 127,3</u>

12. Goodwill et immobilisations incorporelles

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

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

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

1) Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée non amortissables avaient une valeur comptable totale de 1 790,5 \$ au 31 décembre 2019 (1 700,5 \$ au 31 décembre 2018).

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

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

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Allied World	938,8	659,2	1 598,0	937,9	710,0	1 647,9
Recipe	279,3	1 035,5	1 314,8	261,8	984,9	1 246,7
Brit	200,2	594,2	794,4	154,3	561,1	715,4
Zenith National	317,6	99,3	416,9	317,6	107,2	424,8
Crum & Forster	188,2	111,7	299,9	185,9	108,3	294,2
Boat Rocker	93,8	154,1	247,9	61,7	62,2	123,9
AGT ¹⁾	174,7	58,9	233,6	—	—	—
Thomas Cook India	150,6	55,8	206,4	133,4	52,7	186,1
Northbridge	92,5	90,9	183,4	87,8	76,6	164,4
Odyssey Group	119,7	62,8	182,5	119,7	57,7	177,4
AMAG Insurance	43,7	102,3	146,0	42,2	101,5	143,7
Tous les autres ²⁾	398,2	172,1	570,3	400,4	152,0	552,4
	2 997,3	3 196,8	6 194,1	2 702,7	2 974,2	5 676,9

1) AGT a été acquise le 17 avril 2019, comme il est indiqué à la note 23.

2) *Comprennent principalement les soldes liés à Dexterra, Fairchem, Mosaic Capital, Sterling Resorts, CIG, Liquidation de sinistres aux États-Unis et Pethealth.*

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

Pour préparer les modèles d'actualisation des flux de trésorerie, les projections de flux de trésorerie pour une période de cinq ans sont dérivées des budgets financiers approuvés par la direction. Les flux de trésorerie postérieurs à cette période de cinq ans ont été extrapolés à l'aide de taux de croissance estimés qui ne dépassent pas le taux de croissance à long terme moyen historique pour le secteur dans lequel chaque UGT exerce ses activités. Un certain nombre d'autres hypothèses et estimations, concernant notamment les primes, les rendements des placements, les produits des activités ordinaires, les charges, les taux de redevances et les besoins de fonds de roulement, ont dû être intégrées aux modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions sont fondées sur les meilleures estimations quant aux primes ou produits futurs, les charges d'exploitation selon les tendances historiques, les conditions générales des marchés segmentés sur une base géographique, les tendances et prévisions pour le secteur d'activité et d'autres informations disponibles. Ces hypothèses et estimations ont été passées en revue par la direction de l'UGT concernée et par la direction de Fairfax. Les prévisions de flux de trésorerie ont été ajustées par l'application de taux d'actualisation appropriés variant de 6,8 % à 12,8 % pour les filiales d'assurance et de réassurance et de 8,4 % à 15,2 % pour les filiales non liées au secteur de l'assurance. Un rendement à long terme de 5,0 % a été appliqué aux portefeuilles de placement et aux filiales de réassurance. Les taux de croissance à long terme utilisés pour extrapoler les flux de trésorerie postérieurs à la période de cinq ans pour la majorité des UGT vont de 2,5 % à 3,0 %.

13. Autres actifs

La ventilation des autres actifs est présentée ci-dessous.

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Locaux et matériel	367,8	1 319,9	1 687,7	374,8	867,7	1 242,5
Actifs au titre du droit d'utilisation (notes 3 et 22)	385,4	635,2	1 020,6	—	—	—
Stocks	—	694,5	694,5	—	455,5	455,5
Créances découlant des autres produits	—	583,5	583,5	—	390,9	390,9
Créances sur contrats de location-financement (notes 3 et 22)	8,8	367,1	375,9	—	—	—
Charges payées d'avance	113,2	168,9	282,1	89,9	117,3	207,2
Intérêts et dividendes courus	195,7	10,8	206,5	162,0	11,2	173,2
Impôt sur le résultat remboursable	126,3	42,7	169,0	123,0	29,3	152,3
Taxe de vente et autres taxes à recevoir	22,3	102,6	124,9	24,8	68,9	93,7
Sinistres payés d'avance	114,4	—	114,4	98,9	—	98,9
Régimes de rémunération différée	87,4	—	87,4	80,5	—	80,5
Excédent des régimes de retraite (note 21)	51,9	—	51,9	64,0	—	64,0
Immeubles de placement de sociétés autres que des sociétés d'assurance (note 23)	—	—	—	—	1 157,9	1 157,9
Autres	490,3	118,6	608,9	327,8	123,9	451,7
	<u>1 963,5</u>	<u>4 043,8</u>	<u>6 007,3</u>	<u>1 345,7</u>	<u>3 222,6</u>	<u>4 568,3</u>
Partie courante	789,7	1 668,1	2 457,8	614,5	947,8	1 562,3
Partie non courante	<u>1 173,8</u>	<u>2 375,7</u>	<u>3 549,5</u>	<u>731,2</u>	<u>2 274,8</u>	<u>3 006,0</u>
	<u>1 963,5</u>	<u>4 043,8</u>	<u>6 007,3</u>	<u>1 345,7</u>	<u>3 222,6</u>	<u>4 568,3</u>

14. Dettes d'exploitation et charges à payer

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

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Obligations locatives (notes 3 et 22)	434,3	1 062,1	1 496,4	—	—	—
Dettes d'exploitation liées au coût des ventes	—	778,4	778,4	—	616,8	616,8
Passifs au titre de salaires et avantages du personnel	354,9	79,7	434,6	315,1	61,2	376,3
Produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires	21,2	351,6	372,8	24,7	336,4	361,1
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite (note 21)	338,8	21,8	360,6	232,0	21,1	253,1
Retenues et impôt et taxes à payer	314,7	31,5	346,2	269,8	29,5	299,3
Avances et acomptes de clients	—	109,6	109,6	—	55,9	55,9
Impôt sur le résultat à payer	47,5	30,9	78,4	58,2	21,9	80,1
Honoraires juridiques et autres à payer	57,3	11,4	68,7	61,1	10,7	71,8
Intérêts courus à payer	64,9	2,2	67,1	63,2	3,0	66,2
Loyers, frais d'entreposage et frais liés aux installations à payer	16,4	8,8	25,2	26,9	103,7	130,6
Dettes relatives aux achats de titres non réglés	6,2	—	6,2	19,2	29,8	49,0
Frais d'administration et autres	423,8	246,1	669,9	433,7	226,1	659,8
	<u>2 080,0</u>	<u>2 734,1</u>	<u>4 814,1</u>	<u>1 503,9</u>	<u>1 516,1</u>	<u>3 020,0</u>
Partie courante	869,9	1 594,1	2 464,0	870,4	1 173,6	2 044,0
Partie non courante	<u>1 210,1</u>	<u>1 140,0</u>	<u>2 350,1</u>	<u>633,5</u>	<u>342,5</u>	<u>976,0</u>
	<u>2 080,0</u>	<u>2 734,1</u>	<u>4 814,1</u>	<u>1 503,9</u>	<u>1 516,1</u>	<u>3 020,0</u>

15. Emprunts

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}
Emprunts – Société de portefeuille						
Fairfax – billets non garantis :						
6,40 %, échéant le 25 mai 2021 (400,0 \$ CA) ^{d), 1)}	–	–	–	289,6	288,7	310,2
5,84 %, échéant le 14 octobre 2022 (450,0 \$ CA) ^{d)}	343,9	345,9	373,8	326,5	329,2	352,9
4,50 %, échéant le 22 mars 2023 (400,0 \$ CA)	308,5	307,0	326,0	292,9	290,9	301,7
4,142 %, échéant le 7 février 2024 ³⁾	85,0	85,0	85,1	–	–	–
4,875 %, échéant le 13 août 2024 ^{d)}	282,5	280,0	300,8	282,5	279,5	288,2
4,95 %, échéant le 3 mars 2025 (350,0 \$ CA) ^{d)}	269,9	267,1	293,1	256,3	252,9	267,2
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ³⁾	91,8	91,6	116,1	91,8	91,6	109,5
4,70 %, échéant le 16 décembre 2026 (450,0 \$ CA)	347,0	345,1	370,0	329,5	327,2	334,3
4,25 %, échéant le 6 décembre 2027 (650,0 \$ CA)	501,3	499,3	515,7	475,9	473,7	462,1
2,75 %, échéant le 29 mars 2028 (750,0 €)	841,9	827,0	910,2	857,4	840,7	854,5
4,85 %, échéant le 17 avril 2028	600,0	595,2	648,9	600,0	594,6	576,3
4,23 %, échéant le 14 juin 2029 (500,0 \$ CA) ²⁾	385,6	383,6	391,4	–	–	–
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037	91,3	90,5	113,8	91,3	90,5	106,7
	<u>4 148,7</u>	<u>4 117,3</u>	<u>4 444,9</u>	<u>3 893,7</u>	<u>3 859,5</u>	<u>3 963,6</u>
Emprunts – Sociétés d’assurance et de réassurance						
Odyssey Group – billets de premier rang non garantis à taux variable, échéant en 2021	90,0	90,0	92,5	90,0	89,9	92,4
Allied World – billets de premier rang à 4,35 %, échéant le 29 octobre 2025	500,0	506,1	524,1	500,0	507,2	490,4
Allied World – facilité de crédit renouvelable et autres emprunts	39,4	43,0	46,4	39,6	43,5	43,2
Zenith National – débentures à 8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028 ^{d)}	38,5	38,3	38,3	38,5	38,2	38,2
Brit – billets subordonnés à 6,625 %, échéant le 9 décembre 2030 (135,0 £)	178,8	180,8	181,2	171,9	176,1	174,3
Brit – facilité de crédit renouvelable à taux variable ⁴⁾	140,0	140,0	140,0	7,9	7,9	7,9
Advent – billets de premier rang non garantis à taux variable, échéant en 2026 ^{d), 5)}	–	–	–	46,0	45,0	46,0
Advent – billets subordonnés à taux variable, échéant le 3 juin 2035 ^{d), 5)}	–	–	–	47,7	46,5	44,7
First Mercury – titres privilégiés de fiducie à taux variable échéant en 2036 et en 2037	41,4	41,4	41,3	41,4	41,4	41,4
	<u>1 028,1</u>	<u>1 039,6</u>	<u>1 063,8</u>	<u>983,0</u>	<u>995,7</u>	<u>978,5</u>
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d’assurance^{c)}						
Fairfax India – emprunts à terme à taux variable ⁵⁾	550,0	547,2	550,0	550,0	547,2	550,0
Fairfax India – emprunts des filiales	155,1	155,1	155,1	183,8	183,8	183,8
AGT – facilités de crédit, billets de premier rang et emprunts (note 23) ⁶⁾	435,7	432,8	433,1	–	–	–
Recipe – emprunts à terme et facilités de crédit	413,5	410,7	410,8	328,0	326,9	326,9
Emprunts à vue et facilités de crédit renouvelables de Boat Rocker	147,6	147,6	147,5	80,3	80,3	80,3
Fairfax Africa – emprunts des filiales ⁷⁾	102,4	102,4	102,4	–	–	–
Fairfax Africa – facilité de crédit	–	–	–	30,0	29,5	29,5
Grivalia Properties – emprunts à terme et facilité renouvelable (note 23)	–	–	–	254,2	254,2	254,2
Emprunts et facilités de crédit renouvelables, principalement à taux variables	279,9	279,9	277,7	203,4	203,3	203,3
	<u>2 084,2</u>	<u>2 075,7</u>	<u>2 076,6</u>	<u>1 629,7</u>	<u>1 625,2</u>	<u>1 628,0</u>
Dette totale	<u>7 261,0</u>	<u>7 232,6</u>	<u>7 585,3</u>	<u>6 506,4</u>	<u>6 480,4</u>	<u>6 570,1</u>

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

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

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

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

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

f) Les emprunts du secteur Liquidation de sinistres en Europe au 31 décembre 2019 d’une valeur comptable de 91,4 \$ sont présentés dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente, dans l’état consolidé de la situation financière. Voir la note 23.

En 2019, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :

- 1) Le 15 juillet 2019, la société a racheté le capital résiduel de 395,6 \$ CA de ses billets de premier rang non garantis à 6,40 % échéant le 25 mai 2021, pour une contrepartie en trésorerie de 329,1 \$ (429,0 \$ CA), y compris les intérêts courus, et comptabilisé une perte sur rachat de la dette à long terme de 23,7 \$ (30,7 \$ CA).
- 2) Le 14 juin 2019, la société a réalisé le placement d'un capital de 500,0 \$ CA de billets de premier rang non garantis à 4,23 % échéant le 14 juin 2029, au prix d'émission de 99,952 \$, pour un produit net de 371,5 \$ (497,3 \$ CA) après escompte, commissions et frais. Les commissions et frais de 1,9 \$ (2,5 \$ CA) étaient inclus dans la valeur comptable des billets. Le 15 juillet 2019, la société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans des filiales canadiennes.
- 3) Le 7 février 2019, la société a réalisé le placement d'un capital de 85,0 \$ de billets de premier rang non garantis à 4,142 % échéant le 7 février 2024, au prix d'émission de 100,0 \$, soit un produit net de 85,0 \$. Les commissions et frais de 0,6 \$ ont été remboursés à la société par l'unique acheteur des billets.
- 4) Au cours de l'exercice 2019, Brit a prélevé un montant additionnel de 132,1 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable.
- 5) Le 28 juin 2019, Fairfax India a prolongé de un an la durée de son emprunt à terme à taux variable d'un capital de 550,0 \$ (avec option de prolongation de un an) et conclu une facilité de crédit renouvelable de 50,0 \$, sur laquelle aucun montant n'était prélevé au 31 décembre 2019.
- 6) Le 17 avril 2019, la société a consolidé les emprunts d'AGT (note 23), lesquels consistaient essentiellement en une facilité de crédit de premier rang garantie à taux variable de 525,0 \$ CA échéant le 16 mars 2020. Au 31 décembre 2019, un montant de 386,9 \$ (501,7 \$ CA) était prélevé sur cette facilité. Cette dernière a été renouvelée après le 31 décembre 2019 et son échéance a été fixée au 15 mars 2021.
- 7) Le 4 janvier 2019, Fairfax Africa a consolidé les emprunts de CIG, lesquels comprenaient essentiellement des billets de premier rang non garantis échéant en 2020 ainsi que des facilités de financement du commerce et de découvert. Se reporter à la note 23 pour un supplément d'information sur l'acquisition de CIG.

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

	2019				2018			
	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	3 859,5	995,7	1 625,2	6 480,4	3 475,1	1 373,0	1 566,0	6 414,1
Entrées de trésorerie découlant des émissions	456,5	—	302,7	759,2	1 490,7	—	664,0	2 154,7
Sorties de trésorerie découlant des remboursements	(326,5)	(0,2)	(308,5)	(635,2)	(928,8)	(317,7)	(660,6)	(1 907,1)
Entrées (sorties) de trésorerie nettes découlant des facilités de crédit et des emprunts à court terme	—	132,1	(16,9)	115,2	—	(42,2)	41,4	(0,8)
Variations hors trésorerie :								
Acquisitions ¹⁾	—	—	687,7	687,7	—	—	218,1	218,1
Déconsolidation d'une filiale ¹⁾	—	—	(246,2)	(246,2)	—	—	(141,6)	(141,6)
Perte sur rachat	23,7	—	—	23,7	58,9	—	—	58,9
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente ¹⁾	—	(91,4)	—	(91,4)	—	—	—	—
Effet du change et autres	104,1	3,4	31,7	139,2	(236,4)	(17,4)	(62,1)	(315,9)
Solde au 31 décembre	4 117,3	1 039,6	2 075,7	7 232,6	3 859,5	995,7	1 625,2	6 480,4

1) Voir la note 23.

Le tableau suivant présente les remboursements du capital des emprunts :

	2020	2021	2022	2023	2024	Par la suite	Total
Société de portefeuille	—	—	343,9	308,5	367,5	3 128,8	4 148,7
Sociétés d'assurance et de réassurance	140,0	90,0	—	—	—	798,1	1 028,1
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 304,9	100,8	291,9	75,8	39,0	271,8	2 084,2

Total	1 444,9	190,8	635,8	384,3	406,5	4 198,7	7 261,0
-------	---------	-------	-------	-------	-------	---------	---------

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts comprend une charge d'intérêts sur les emprunts de 404,2 \$ et une charge d'intérêts sur les obligations locatives de 67,8 \$ (347,1 \$ et néant en 2018). L'adoption d'IFRS 16 est décrite à la note 3.

Facilité de crédit – Société de portefeuille

En 2018, la société a prolongé de un an la durée de sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ consentie par un syndicat financier, pour la porter au 21 décembre 2022. Les clauses restrictives de nature financière imposent à la société de maintenir son ratio dette consolidée/capitaux permanents consolidés tout au plus à 0,35:1 et de s'assurer que les capitaux propres consolidés attribuables aux actionnaires de Fairfax ne soient pas inférieurs à 9,5 G\$. Au 31 décembre 2019, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit et la société respectait ses clauses respectives financières, soit un ratio dette consolidée/capitaux permanents consolidés de 0,26:1 et des capitaux propres consolidés attribuables aux actionnaires de Fairfax de 14,4 G\$, calculés selon les clauses restrictives de nature financière.

Après le 31 décembre 2019, la société a prélevé 300,0 \$ sur la facilité de crédit.

16. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Capital autorisé

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

Capital émis

Le capital émis au 31 décembre 2019 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple et 27 467 964 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale avant la déduction de 1 385 665 actions à droit de vote subalterne réservées à titre d'actions propres, aux fins des droits à des paiements fondés sur des actions (respectivement, 1 548 000, 27 717 325 et 1 228 148 au 31 décembre 2018). Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées sur le marché.

Actions ordinaires

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

	2019	2018
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	26 489 177	27 002 303
Rachats aux fins d'annulation	(249 361)	(187 476)
Acquisition d'actions propres	(229 189)	(415 538)
Réémission d'actions propres	71 672	89 888
Actions à droit de vote subalterne aux 31 décembre	26 082 299	26 489 177
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	1 548 000	1 548 000
Actions à droit de vote multiple et subalterne détenues par l'entremise d'une participation dans un actionnaire à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation aux 31 décembre	26 831 069	27 237 947

En 2019, la société a racheté aux fins d'annulation 249 361 actions à droit de vote subalterne (187 476 en 2018) aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 118,0 \$ (92,7 \$ en 2018), dont une tranche de 56,2 \$ (46,3 \$ en 2018) a été portée aux résultats non distribués. Après le 31 décembre 2019 et jusqu'au 5 mars 2020, la société a racheté aux fins d'annulation 23 568 actions à droit de vote subalterne dans le cours normal des activités, au coût de 10,0 \$.

En 2019, la société a racheté, sur le marché libre, 229 189 actions à droit de vote subalterne au coût de 104,4 \$ (en 2018, 415 538 actions à droit de vote subalterne au coût de 214,0 \$) afin de les détenir comme actions propres pour les utiliser dans le cadre des droits à paiements fondés sur des actions. Après le 31 décembre 2019 et jusqu'au 5 mars 2020, la société a racheté, sur le marché libre, 22 693 actions à droit de vote subalterne au coût de 9,8 \$ afin de les détenir comme actions propres pour les utiliser dans le cadre des droits à paiements fondés sur des actions. En 2019, la société a attribué, à 24 de ses employés, des options d'intéressement à long terme qui deviendront exerçables seulement après 15 ans, au prix d'exercice de 650,00 \$ CA par action, sur un total de 103 079 actions à droit de vote subalterne de la société émises préalablement, achetées sur le marché libre.

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 2020	17 janvier 2020	28 janvier 2020	10,00 \$	275,7 \$
3 janvier 2019	18 janvier 2019	28 janvier 2019	10,00 \$	278,0 \$
3 janvier 2018	18 janvier 2018	25 janvier 2018	10,00 \$	283,2 \$

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 2019 :

	Prochaine date de rachat et de conversion possible ^{1), 2)}	Nombre d'actions en circulation ³⁾	Valeur comptable ³⁾	Capital déclaré ³⁾	Valeur liquidative préférentielle par action	Taux fixe annuel de dividende	Taux variable annuel de dividende ⁴⁾
Série C	31 décembre 2024	7 515 642	170,8\$	187,9\$CA	25,00\$CA	4,71%	—
Série D	31 décembre 2024	2 484 358	56,4\$	62,1\$CA	25,00\$CA	—	4,80%
Série E	31 mars 2020	3 967 134	90,8\$	99,2\$CA	25,00\$CA	2,91%	—
Série F	31 mars 2020	3 572 044	81,8\$	89,3\$CA	25,00\$CA	—	3,81%
Série G	30 septembre 2020	7 432 952	175,3\$	185,8\$CA	25,00\$CA	3,32%	—
Série H	30 septembre 2020	2 567 048	60,6\$	64,2\$CA	25,00\$CA	—	4,21%
Série I	31 décembre 2020	10 465 553	251,6\$	261,6\$CA	25,00\$CA	3,71%	—
Série J	31 décembre 2020	1 534 447	36,9\$	38,4\$CA	25,00\$CA	—	4,50%
Série K	31 mars 2022	9 500 000	231,7\$	237,5\$CA	25,00\$CA	4,67%	—
Série M	31 mars 2020	9 200 000	179,6\$	230,0\$CA	25,00\$CA	4,75%	—
			<u>1 335,5\$</u>	<u>1 456,0\$CA</u>			

- 1) Les actions privilégiées à taux fixe et variable et à dividende cumulatif sont rachetables par la société à chaque date de rachat indiquée et, par la suite, à cette date tous les cinq ans, au prix de 25,00 \$ CA l'action.
- 2) Les porteurs d'actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries C, E, G, I, K et M auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries D, F, H, J, L et N, respectivement, aux dates de conversion indiquées et, par la suite, à ces dates tous les cinq ans. Les porteurs des actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries D, F, H et J auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries C, E, G et I, respectivement, aux dates de conversion indiquées et, par la suite, à ces dates tous les cinq ans.
- 3) Pour chaque série d'actions privilégiées, le nombre d'actions en circulation, la valeur comptable et le capital déclaré sont demeurés constants au 1^{er} janvier 2018, au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2019, sauf pour la conversion nette de 1 499 258 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux variable de série D d'une valeur comptable totale de 34,1 \$ et le capital déclaré de 37,5 \$ CA, en un nombre équivalent d'actions privilégiées à dividende cumulatif à taux fixe de série C au 31 décembre 2019.
- 4) Les actions privilégiées de séries D, F, H et J, ainsi que les actions privilégiées de séries L et N (dont aucune n'est encore émise), sont assorties d'un taux de dividende variable correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois majoré de 3,15 %, 2,16 %, 2,56 %, 2,85 %, 3,51 % et 3,98 % respectivement, le taux étant rajusté à la fin de chaque trimestre civil.

En 2019, la société a payé des dividendes sur actions privilégiées de 45,8 \$ (45,1 \$ en 2018).

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 2019			31 décembre 2018		
	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	Produit d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net						
Écarts de conversion	(423,4)	1,4	(422,0)	(405,1)	5,7	(399,4)
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées, sauf la quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(79,3)	(2,4)	(81,7)	(68,2)	4,1	(64,1)
	<u>(502,7)</u>	<u>(1,0)</u>	<u>(503,7)</u>	<u>(473,3)</u>	<u>9,8</u>	<u>(463,5)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	(147,7)	36,2	(111,5)	(49,2)	7,1	(42,1)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(120,9)	15,1	(105,8)	(78,0)	9,0	(69,0)
Autres	(0,8)	10,1	9,3	(0,8)	10,1	9,3
	<u>(269,4)</u>	<u>61,4</u>	<u>(208,0)</u>	<u>(128,0)</u>	<u>26,2</u>	<u>(101,8)</u>
Cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires de Fairfax	<u>(772,1)</u>	<u>60,4</u>	<u>(711,7)</u>	<u>(601,3)</u>	<u>36,0</u>	<u>(565,3)</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 :

Filiale	Siège	31 décembre 2019		31 décembre 2018		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	
		Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	2019	2018
Allied World ¹⁾	Bermudes	29,9%	1 256,3	32,2%	1 196,6	88,1	6,1
Fairfax India ²⁾	Canada	6,2%	1 117,2	6,2%	1 095,4	59,0	81,9
Recipe ³⁾	Canada	38,4%	437,5	43,1%	494,3	28,5	33,6
Brit ⁴⁾	R.-U.	10,7%	197,4	11,1%	181,9	15,8	(1,7)
Fairfax Africa ⁵⁾	Canada	1,5%	195,6	1,7%	267,2	(41,4)	(1,6)
Thomas Cook India ⁶⁾	Inde	33,1%	93,8	33,1%	434,5	(186,2)	283,4
Grivalia Properties ⁷⁾	Grèce	—	—	47,3%	473,1	8,5	28,6
Autres filiales ⁸⁾	—	—	231,3	—	107,4	(5,2)	11,6
			<u>3 529,1</u>		<u>4 250,4</u>	<u>(32,9)</u>	<u>441,9</u>

- 1) Le 29 avril 2019, Allied World a payé un dividende de 126,4 \$ (61,3 \$ au 30 avril 2018) à ses actionnaires minoritaires (OMERS, AIMCo et d'autres). Le 30 novembre 2019, la société a fait un apport en capital de 320,8 \$ à Allied World, portant sa participation de 67,8 % à 70,1 %. En 2019, Allied World a déplacé son siège social de la Suisse vers les Bermudes.
- 2) Le résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle dans Fairfax India en 2019 reflète principalement la quote-part de 66,2 %, revenant aux participations ne donnant pas le contrôle, de la part revenant à Fairfax India du profit sur la scission effectuée par IIFL Holdings le 31 mai 2019 (note 6).
- 3) La diminution de la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle dans Recipe au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018 reflète surtout le rachat par Recipe de ses actions ordinaires, aux fins d'annulation (85,3 \$) et l'achat par la société d'actions à droit de vote multiple auprès des participations ne donnant pas le contrôle dans Recipe (20,2 \$), en partie contrebalancé par la quote-part du résultat net de Recipe revenant aux participations ne donnant pas le contrôle (28,5 \$).
- 4) Le 29 avril 2019, Brit a versé un dividende de 20,6 \$ à son actionnaire minoritaire (OMERS). En 2019, Brit a reçu des apports de capital effectués par la société de 70,6 \$, surtout pour soutenir ses plans de souscription. À la suite de ces transactions, la quote-part de la société dans Brit a augmenté, passant de 88,9 % au 31 décembre 2018 à 89,3 %.
- 5) La diminution de la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle de Fairfax Africa au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018 rend compte essentiellement des pertes nettes pour CIG et de la quote-part de la perte d'Atlas Mara (note 6), en partie contrebalancées par la consolidation de CIG (note 23).

- 6) La diminution de la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle de Thomas Cook India au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018 et la perte nette attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle en 2019 rendent compte surtout de la scission par Thomas Cook India de sa participation dans Qess à ses actionnaires (note 6). Le résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle en 2018 reflète principalement la quote-part de 33,0 % revenant aux participations ne donnant pas le contrôle d'un profit hors trésorerie découlant de la réévaluation (889,9 \$) liée à la déconsolidation de Qess (note 23).
- 7) Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé Grivalia Properties lors de la fusion de Grivalia Properties dans Eurobank (note 23).
- 8) L'augmentation de la valeur comptable au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018 est essentiellement liée à l'acquisition d'AGT (note 23) et aux acquisitions par Boat Rocker.

Les pourcentages de participation minoritaire, dans le tableau ci-dessus, concordent avec les participations dans chaque filiale au 31 décembre 2019, sauf pour Fairfax India, Recipe et Fairfax Africa, où ils s'établissent respectivement à 66,2 %, 52,1 %, et 38,0 % (respectivement 66,3 %, 56,3 % et 41,3 % au 31 décembre 2018).

Autres variations nettes des capitaux permanents

L'incidence sur les résultats non distribués et les participations ne donnant pas le contrôle de certaines opérations sur capitaux propres ainsi que des variations des participations de la société dans les filiales consolidées pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 est présentée au poste « Autres variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Se reporter à la note 23 et à la rubrique « Participations ne donnant pas le contrôle » dans la présente note pour un supplément d'information sur ces opérations.

	2019		2018	
	Résultats non distribués	Participations ne donnant pas le contrôle	Résultats non distribués	Participations ne donnant pas le contrôle
Scission de la participation de Thomas Cook India dans Qess	–	(147,2)	–	–
Achat d'actions à droit de vote multiple par les participations ne donnant pas le contrôle dans Recipe et rachats d'actions de Recipe	(15,5)	(105,5)	–	–
Rachats d'actions – Fairfax India et Fairfax Africa	1,7	(31,8)	–	–
Dividendes versés aux co-investisseurs dans Allied World et Brit	(104,1)	104,1	(86,5)	86,5
Émission d'actions privilégiées – Boat Rocker	–	20,0	–	–
Participations supplémentaires dans Brit	–	–	(63,9)	(233,5)
Acquisition de The Keg par Recipe	–	–	(9,3)	(79,1)
Placement secondaire de Fairfax Africa	–	–	3,9	86,6
Autres	8,8	28,7	(29,4)	(67,2)
Telles qu'elles sont présentées dans les autres variations nettes des capitaux permanents, à l'état consolidé des variations des capitaux propres	(109,1)	(131,7)	(185,2)	(206,7)

17. Résultat par action

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

	2019	2018
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	2 004,1	376,0
Dividendes sur les actions privilégiées	(45,8)	(45,1)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	1 958,3	330,9
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	26 901 184	27 505 896
Droits à des paiements fondés sur des actions	1 159 352	890 985
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	28 060 536	28 396 881
Résultat net par action ordinaire – de base	72,80 \$	12,03 \$
Résultat net par action ordinaire – dilué	69,79 \$	11,65 \$

18. Impôt sur le résultat

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

	2019	2018
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice considéré	175,0	144,1
Ajustements au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	2,7	5,1
	<u>177,7</u>	<u>149,2</u>
Impôt différé :		
Naissance et renversement des différences temporaires	87,5	(108,1)
Ajustements au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	(17,1)	(1,6)
Autres	13,4	4,7
	<u>83,8</u>	<u>(105,0)</u>
Charge d'impôt	<u>261,5</u>	<u>44,2</u>

Une partie importante du résultat avant impôt de la société peut être réalisée à l'extérieur du Canada. Les taux d'impôt prévus par la loi à l'extérieur du Canada diffèrent généralement du taux d'impôt prévu par la loi au Canada (et l'écart peut être important). Le résultat avant impôt de la société et la charge (le produit) d'impôt connexe, par pays, pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 sont résumés dans le tableau ci-après :

	2019					2018				
	Canada ¹⁾	É.-U. ²⁾	R.-U. ³⁾	Autres ⁴⁾	Total	Canada ¹⁾	É.-U. ²⁾	R.-U. ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	183,4	848,0	244,7	956,6	2 232,7	54,7	(78,2)	(115,4)	1 001,0	862,1
Charge (produit) d'impôt	79,3	23,5	24,0	134,7	261,5	47,4	(27,2)	(24,0)	48,0	44,2
Résultat net	<u>104,1</u>	<u>824,5</u>	<u>220,7</u>	<u>821,9</u>	<u>1 971,2</u>	<u>7,3</u>	<u>(51,0)</u>	<u>(91,4)</u>	<u>953,0</u>	<u>817,9</u>

1) Comprend Fairfax India et Fairfax Africa.

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

3) Essentiellement, Brit, le secteur Liquidation de sinistres en Europe, ainsi que les résultats d'autres sociétés de portefeuille connexes.

4) Comprend des sociétés en Inde, en Asie, en Europe (sauf le R.-U.) et Allied World (la majeure partie du résultat net d'Allied World est générée par ses activités aux Bermudes, compte non tenu du fait que certaines de ses activités sont menées aux États-Unis et au Royaume-Uni).

La hausse de la rentabilité avant impôt au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni en 2019, comparativement à 2018, reflète essentiellement l'amélioration du rendement des placements. La baisse de la rentabilité avant impôt du secteur Autres en 2019 comparativement à 2018 rend compte principalement du profit sur la déconsolidation de Quess en 2018, en partie neutralisé par l'amélioration du rendement des placements.

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 :

	2019	2018
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	591,7	228,5
Produits de placement non imposables	(56,6)	(289,7)
Écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(209,5)	(36,4)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	(90,7)	81,6
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	0,5	4,3
Charge (produit) lié à des exercices antérieurs	(14,4)	3,5
Effet du change	(3,7)	27,4
Autres, y compris les différences permanentes	44,2	25,0
Charge d'impôt	<u>261,5</u>	<u>44,2</u>

Les produits de placement non imposables de 56,6 \$ en 2019 et de 289,7 \$ en 2018 étaient essentiellement composés de produits de dividendes, de produits d'intérêts non imposables, de 50 % des gains en capital nets qui ne sont pas imposables au Canada et de la quote-part du bénéfice d'entreprises associées dans certains territoires. Le montant pour 2018 comprenait aussi un produit d'impôt de 235,8 \$ lié au profit hors trésorerie sur la déconsolidation de Quess, qui reflète le traitement préférentiel des gains en capital à long terme en Inde.

L'écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada de 209,5 \$ en 2019 est surtout lié au fait que les bénéfices dégagés aux États-Unis, à la Barbade et pour Fairfax India, Brit, et Allied World sont assujettis à des taux d'imposition moins élevés. L'écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada de 36,4 \$ en 2018 est surtout lié au fait que les bénéfices dégagés pour Allied World, certaines filiales de Fairfax India et à la Barbade sont assujettis à des taux d'imposition moins élevés.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires d'un produit d'impôt de 90,7 \$ en 2019 (charge d'impôt de 81,6 \$ en 2018) reflète principalement la comptabilisation de montants reportés de 104,0 \$ (néant en 2018) au titre de crédit pour impôt étranger aux États-Unis qui sont censés être utilisés avant l'expiration sans engager un montant équivalant au titre de l'impôt anti-abus visant à contrer l'érosion de la base d'imposition (« BEAT »), en partie contrebalancée par les actifs d'impôt différé au Canada de 13,8 \$ (63,3 \$ en 2018) qui n'ont pas été comptabilisés, car l'utilisation de ces pertes était considérée comme improbable.

Le poste Autres, y compris les différences temporaires, de 44,2 \$ en 2019, comprenait un montant de 13,4 \$ lié à une perte de valeur du goodwill hors trésorerie comptabilisée par Fairfax India. Le poste Autres, y compris les différences permanentes, reflète surtout le BEAT de 17,9 \$.

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

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Impôt sur le résultat remboursable	169,0	152,3
Impôt sur le résultat à payer	(78,4)	(80,1)
Impôt sur le résultat remboursable, montant net	<u>90,6</u>	<u>72,2</u>

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

	2019	2018
Solde au 1 ^{er} janvier	72,2	51,4
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	(177,7)	(149,2)
Paiements effectués au cours de l'exercice	178,9	229,9
Acquisitions de filiales (note 23)	6,7	7,3
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(17,1)	—
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	29,6	—
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	—	(71,3)
Effet du change et autres	(2,0)	4,1
Solde au 31 décembre	<u>90,6</u>	<u>72,2</u>

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

2019									
	Pertes d'exploitation et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de primes différés	Immobilisations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	107,4	134,7	96,8	(81,1)	(419,6)	314,9	118,9	225,9	497,9
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(11,7)	8,8	23,1	(16,0)	28,3	(181,0)	92,5	(27,8)	(83,8)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	2,5	—	—	—	—	(11,4)	—	35,3	26,4
Acquisitions de filiales (note 23)	22,9	—	—	—	(29,5)	—	—	(58,3)	(64,9)
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	—	—	—	—	—	0,8	—	(3,0)	(2,2)
Effet du change et autres	(1,9)	1,8	—	0,2	(7,4)	4,7	(0,4)	5,5	2,5
Solde au 31 décembre	119,2	145,3	119,9	(96,9)	(428,2)	128,0	211,0	177,6	375,9
2018									
	Pertes d'exploitation et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de primes différés	Immobilisations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	187,7	131,3	91,9	(66,7)	(443,5)	177,5	118,1	184,5	380,8
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(67,6)	5,3	5,5	(15,6)	11,2	128,8	1,1	36,3	105,0
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	5,0	—	—	—	—	7,6	—	13,9	26,5
Acquisitions de filiales (note 23)	1,4	—	(0,8)	1,4	(4,7)	—	—	9,1	6,4
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	(6,1)	—	—	—	4,2	—	—	(15,3)	(17,2)
Effet du change et autres	(13,0)	(1,9)	0,2	(0,2)	13,2	1,0	(0,3)	(2,6)	(3,6)
Solde au 31 décembre	107,4	134,7	96,8	(81,1)	(419,6)	314,9	118,9	225,9	497,9

La direction prévoit que les actifs d'impôt différé seront réalisés dans le cours normal des activités. Les plus importantes différences temporaires incluses dans les actifs d'impôt différé au 31 décembre 2019 ont trait aux crédits d'impôt, à la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, à la provision pour primes non acquises et aux pertes d'exploitation et pertes en capital, et ont été en partie contrebalancées par un passif d'impôt différé lié aux immobilisations incorporelles. Les différences temporaires liées aux placements ont trait surtout au montant net des pertes sur placements latentes aux États-Unis. Dans les présents états financiers consolidés, les profits et pertes sur placements sont principalement comptabilisés à la valeur de marché, mais ne sont comptabilisés à des fins fiscales qu'une fois qu'ils sont réalisés (en particulier aux États-Unis et dans plusieurs autres pays). La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres est comptabilisée sur une base non actualisée dans les présents états financiers consolidés, mais est comptabilisée sur une base actualisée dans certains pays à des fins fiscales, ce qui donne lieu à des différences temporaires. L'impôt différé lié aux immobilisations incorporelles se rapporte surtout aux immobilisations incorporelles comptabilisées lors des acquisitions (essentiellement Allied World, Recipe et Brit), qui ne sont généralement pas déductibles aux fins de l'établissement de l'impôt à payer. Les actifs d'impôt différé liés aux pertes en capital et pertes d'exploitation découlent principalement de Northbridge, d'AGT et de Fairfax Latam. Les crédits d'impôt sont essentiellement aux États-Unis et se rapportent aux impôts payés à l'étranger qui réduiront les impôts à payer aux États-Unis dans l'avenir. Les autres impôts différés incluent des différences temporaires liées aux actifs de retraite et aux immobilisations corporelles.

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 2019, des actifs d'impôt différé de 814,7 \$ (857,8 \$ au 31 décembre 2018) liés principalement à des pertes d'exploitation et pertes en capital et à des crédits pour impôt étranger aux États-Unis n'ont pas été comptabilisés. Les pertes pour lesquelles des actifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés se composent de pertes de 1 863,5 \$ au Canada (1 570,1 \$ au 31 décembre 2018), de pertes de 495,8 \$ en Europe (613,4 \$ au 31 décembre 2018), des pertes de 46,1 \$ aux États-Unis (45,9 \$ au 31 décembre 2018), de pertes de 359,4 \$ à Allied World dans divers pays (363,5 \$ au 31 décembre 2018) et de crédits pour impôt étranger de 55,0 \$ aux États-Unis (159,0 \$ au 31 décembre 2018). Les pertes au Canada expirent entre 2026 et 2039. Les pertes et les crédits pour impôt étranger aux États-Unis expirent entre 2020 et 2032. La quasi-totalité des pertes en Europe n'a pas de date d'expiration. Les pertes subies par Allied World sont surtout au Royaume-Uni et en Asie, sans date d'échéance, et le reste expire entre 2022 et 2037.

Aucun impôt différé n'a été comptabilisé au titre des retenues d'impôt et des autres impôts qui pourraient être exigibles sur les résultats non distribués de certaines filiales. Au 31 décembre 2019, les résultats non distribués s'élevaient à environ 3,5 G\$ (3,2 G\$ au 31 décembre 2018). Il n'est pas probable que ces montants soient rapatriés dans un avenir prévisible.

19. Obligations légales

Les résultats non distribués de la société consistent en grande partie en résultats non distribués des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital nominal et des restrictions en matière de dividendes. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont analysés à la note 24. La part revenant à la société des dividendes versés en 2019 par les filiales d'assurance et de réassurance, qui sont éliminés lors de la consolidation, s'établit à 282,3 \$ (415,2 \$ en 2018).

Compte tenu de l'excédent et du résultat net des principales filiales d'assurance et de réassurance au 31 décembre 2019, la capacité maximale de verser des dividendes de chacune de ces filiales en 2020 à tous les actionnaires (y compris les participations ne donnant pas le contrôle) s'établit comme suit :

	31 décembre 2019
Allied World	798,7
Odyssey Group	347,6
Crum & Forster ¹⁾	140,6
Brit	138,8
Northbridge ¹⁾	132,6
Zenith National	66,9
	<u>1 625,2</u>

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

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

20. Éventualités et engagements

Poursuites

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

Autres

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

Odyssey Group, Brit 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 232,2 \$ et des titres ayant une juste valeur de 1 264,9 \$ au 31 décembre 2019, à titre de capital pour financer ces activités de souscription. De plus, Advent et Riverstone (UK) ont donné en garantie de la trésorerie et des équivalents de 9,2 \$ et des titres ayant une juste valeur de 175,5 \$ au 31 décembre 2019, qui sont inclus dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière. Les titres donnés en garantie sont composés d'obligations et de placements en actions qui sont présentés au poste « Placements de portefeuille » dans l'état consolidé de la situation financière. Les participants au marché du Lloyd's ont la capacité de remplacer d'autres titres par ces titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Le passif des participants au marché du Lloyd's relativement aux actifs donnés en garantie comme capital se limite au montant total des actifs donnés en garantie et leur obligation de prendre en charge ce passif demeure tant que ce passif ne sera pas réglé ou réassuré par un tiers approuvé par Lloyd's. La société estime que les syndicats pour lesquels les participants au marché du Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour leurs passifs définitifs, et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Les engagements en capital maximaux aux fins de placements potentiels dans des actions ordinaires, des sociétés en commandite, des entreprises associées et des coentreprises au 31 décembre 2019 se sont établis à 988,5 \$.

Dans le cadre de la vente à Mitsui Sumitomo Insurance Company Limited de Tokyo, au Japon (« Mitsui Sumitomo ») de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital Insurance Limited (« First Capital »), le 28 décembre 2017, la société a accepté de garantir la suffisance de la provision pour sinistres de First Capital à la date de la vente, et elle recevra une contrepartie de vente équivalant à l'évolution favorable (défavorable) de cette provision au 31 décembre 2023. En 2019, selon un rapport d'actuariat indépendant de Fairfax et de Mitsui Sumitomo, la société a estimé qu'elle recevra une contrepartie de vente additionnelle de 33,9 \$ découlant d'une évolution favorable de la provision pour sinistres, qui a été comptabilisée dans les profits nets sur placements, dans l'état consolidé du résultat net.

21. Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite

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

	Régimes de retraite à prestations définies		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2019	2018	2019	2018
Obligation au titre des prestations	(789,4)	(803,7)	(125,4)	(112,3)
Juste valeur des actifs des régimes	605,8	726,9	—	—
Situation de capitalisation des régimes (déficit)	(183,6)	(76,8)	(125,4)	(112,3)
Incidence du plafond de l'actif	0,3	—	—	—
Passif net au titre des prestations constituées ¹⁾	(183,3)	(76,8)	(125,4)	(112,3)
<i>Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations définies :</i>				
Taux d'actualisation	3,0%	3,6%	3,3%	4,2%
Taux de croissance de la rémunération	2,6%	2,7%	3,6%	3,6%
Taux tendanciel hypothétique du coût global des soins de santé	—	—	4,5%	4,6%

1) Le passif net au titre des prestations constituées des régimes de retraite à prestations définies de 183,3 \$ au 31 décembre 2019 (76,8 \$ au 31 décembre 2018) était composé d'excédents de 51,9 \$ et de déficits de 235,2 \$ (64,0 \$ et 140,8 \$ au 31 décembre 2018). Voir les notes 13 et 14.

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

	2019	2018
Charge au titre des régimes de retraite à prestations définies	18,8	26,8
Charge au titre des régimes de retraite à cotisations définies	53,1	50,3
Charge au titre des régimes d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies	8,4	9,7
	<u>80,3</u>	<u>86,8</u>

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

	2019	2018
Régimes de retraite à prestations définies		
Profits (pertes) nets actuariels sur les actifs des régimes et variations du plafond de l'actif	18,8	(69,2)
Profits (pertes) nets actuariels sur les obligations au titre des prestations définies	(109,9)	74,1
	<u>(91,1)</u>	<u>4,9</u>
Régimes d'avantages complémentaires de retraite – profits (pertes) nets actuariels liés aux obligations au titre des prestations définies	(8,0)	7,3
	<u>(99,1)</u>	<u>12,2</u>

En 2019, la société a contribué à hauteur de 36,8 \$ (28,8 \$ en 2018) à son régime de retraite à prestations définies et son régime d'avantages complémentaires de retraite, et prévoit contribuer à hauteur de 19,3 \$ en 2020.

22. Contrats de location

Les variations des actifs au titre du droit d'utilisation pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 se présentent comme suit :

	2019		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	418,9	632,5	1 051,4
Entrées	59,9	73,2	133,1
Cessions	(8,3)	(1,6)	(9,9)
Perte de valeur ¹⁾	(69,3)	(109,4)	(178,7)
Acquisitions de filiales (note 23)	4,4	16,2	20,6
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(22,9)	—	(22,9)
Effet du change et autres	2,7	24,3	27,0
Solde au 31 décembre (note 13)	385,4	635,2	1 020,6

1) Comptabilisé dans les charges d'exploitation et autres charges, dans l'état consolidé du résultat net.

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

	31 décembre 2019		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Moins de 1 an	78,0	209,4	287,4
De 1 à 2 ans	72,0	193,1	265,1
De 2 à 3 ans	63,2	163,8	227,0
De 3 à 4 ans	54,7	136,5	191,2
De 4 à 5 ans	48,8	115,6	164,4
Plus de 5 ans	240,8	428,5	669,3
Obligations locatives non actualisées	557,5	1 246,9	1 804,4
Obligations locatives actualisées (note 14)	434,3	1 062,1	1 496,4
Taux d'emprunt marginal moyen pondéré	4,6%	4,6%	4,6%

En 2019, la société a comptabilisé, dans l'état consolidé du résultat net, une charge d'intérêts de 67,8 \$ sur les obligations locatives (note 15) et des charges locatives visant des contrats de location à court terme ou liés à des biens de faible valeur de 78,0 \$ (note 26).

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

	31 décembre 2019		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Moins de 1 an	1,7	72,0	73,7
De 1 à 2 ans	1,7	66,9	68,6
De 2 à 3 ans	1,8	59,3	61,1
De 3 à 4 ans	1,6	49,6	51,2
De 4 à 5 ans	0,7	41,4	42,1
Plus de 5 ans	4,0	130,2	134,2
Créances non actualisées sur contrats de location-financement	11,5	419,4	430,9
Produits financiers non acquis	2,7	52,3	55,0
Créances sur contrats de location-financement (note 13)	8,8	367,1	375,9

En 2019, la société a comptabilisé des produits d'intérêts dans des créances sur contrats de location-financement de 14,7 \$, dans les autres produits des activités ordinaires dans l'état consolidé du résultat net.

23. Acquisitions et dessaisissements

Après le 31 décembre 2019

Participation du secteur Liquidation de sinistres en Europe à une coentreprise

Le 20 décembre 2019, la société a conclu une entente prévoyant le transfert de son groupe entièrement détenu Liquidation de sinistres en Europe (« Liquidation de sinistres en Europe ») à RiverStone Barbados Limited (« RiverStone Barbados », entité nouvellement créée qui sera gérée conjointement avec le régime OMERS, qui est le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario. Aux termes de l'entente, OMERS souscrira une participation de 40,0 % dans RiverStone Barbados pour une contrepartie en trésorerie d'environ 597 \$. À la date de clôture de l'opération, la société déconsolidera le groupe Liquidation de sinistres en Europe du secteur Liquidation de sinistres et appliquera la méthode de la mise en équivalence à sa participation de coentrepreneur dans *RiverStone Barbados*. La société aura la possibilité d'acheter la participation d'OMERS dans RiverStone Barbados à certaines dates à compter de 2023. La transaction est assujettie à l'approbation des organismes de réglementation et devrait être conclue au cours du premier semestre de 2020.

Les actifs détenus en vue de la vente et les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente présentés dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019 étaient composés des actifs et passifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe, comme suit :

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

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

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

Exercice clos le 31 décembre 2019

Acquisition d'Universalna

Le 5 novembre 2019, la société a transféré sa participation dans ARX Insurance (décrite ci-dessous) dans Limited Liability Company FFH Ukraine Holdings (« Fairfax Ukraine »), une filiale nouvellement créée. Le 6 novembre 2019, Fairfax Ukraine a acquis Private Joint Stock Company Insurance Company Universalna (« Universalna »), une société d'assurance IARD en Ukraine. La contrepartie d'achat pour Universalna était composée d'un montant en trésorerie de 4,6 \$ et du transfert d'une participation de 30,0 % dans Fairfax Ukraine à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Fairfax Ukraine ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance et réassurance – Autres.

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

Le 17 mai 2019, Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») s'est regroupée dans Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank »), par suite de quoi les actionnaires de Grivalia Properties, dont la société, ont reçu 15,8 actions nouvelles d'Eurobank en échange de chaque action de Grivalia Properties. Par conséquent, la société a déconsolidé Grivalia Properties du secteur des sociétés autres que des sociétés d'assurance, comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$ et réduit de 466,2 \$ les participations ne donnant pas le contrôle. Dans le cadre du regroupement, Grivalia Properties avait payé un dividende en capital préalable au regroupement, de 0,42 € par action le 5 février 2019. La société détenait environ 53 % de Grivalia Properties et 18 % d'Eurobank avant le regroupement, et 32,4 % d'Eurobank à la suite du regroupement. La société continue de comptabiliser sa participation dans Eurobank en tant qu'actions ordinaires à la juste valeur par le biais du résultat net, en raison essentiellement de restrictions de nature réglementaire visant les activités pertinentes d'Eurobank. Eurobank est un fournisseur de services financiers en Grèce qui est coté à la Bourse d'Athènes.

Privatisation d'AGT Food and Ingredients Inc.

Le 17 avril 2019, AGT Food and Ingredients Inc. (« AGT ») a réalisé une opération de transformation en société fermée menée par la direction au prix de 18,00 \$ CA l'action ordinaire. Le groupe d'acheteurs, formé de la société, de la direction d'AGT et d'autres co-investisseurs, a acquis, par l'intermédiaire d'une nouvelle filiale de la société (l'« Acquéreur ») la totalité des actions ordinaires d'AGT qui n'étaient pas déjà détenues par le groupe d'acheteurs, pour une contrepartie en trésorerie de

226,5 \$ (301,8 \$ CA), ce qui a fait en sorte que la société a acquis une participation de 69,9 % conférant le contrôle dans AGT au moment de la clôture et réglant efficacement les participations préexistantes de la société dans les actions privilégiées d'AGT et les bons de souscription à la juste valeur.

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

Acquisition des activités d'AXA en Ukraine

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

Participation supplémentaire dans Consolidated Infrastructure Group

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

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

	AGT 17 avril 2019	Autres ¹⁾ Durant 2019
Date d'acquisition	17 avril 2019	Durant 2019
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	69,9%	
Actif :		
Créances découlant de contrats d'assurance	—	16,9
Placements de portefeuille	113,0 ²⁾	220,3 ²⁾
Montants à recouvrer des réassureurs	—	17,6
Impôt sur le résultat différé	—	0,8
Goodwill et immobilisations incorporelles	240,9 ³⁾	285,4 ⁴⁾
Autres actifs	878,9 ⁵⁾	328,4
	<u>1 232,8</u>	<u>869,4</u>
Passif :		
Dettes d'exploitation et charges à payer	161,9	282,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	50,3	—
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	—	8,3
Passifs au titre des contrats d'assurance	—	93,2
Impôt sur le résultat différé	42,9	18,1
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	535,9	148,5
	<u>791,0</u>	<u>550,7</u>
Règlements des participations préexistantes	114,3 ⁶⁾	—
Participations ne donnant pas le contrôle	98,5 ⁷⁾	36,7 ⁷⁾
Contrepartie d'achat	229,0	281,2
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie d'achat	—	0,8
	<u>1 232,8</u>	<u>869,4</u>

1) Comprend essentiellement les acquisitions d'Universalna et d'ARX Insurance, la consolidation de CIG par Fairfax Africa, la consolidation d'Ambridge Partners par Brit (note 6) et les acquisitions additionnelles par Boat Rocker et Thomas Cook India.

- 2) Comprend la trésorerie et les équivalents des filiales de 144,5 \$.
- 3) Comprend le goodwill de 175,5 \$ et les immobilisations incorporelles de 65,4 \$ (surtout les marques de 34,7 \$ et les relations clients de 16,9 \$).
- 4) Comprend le goodwill de 146,1 \$ et les immobilisations incorporelles de 139,3 \$ (essentiellement les relations clients de 42,6 \$ pour Brit et de 46,0 \$ pour Boat Rocker).
- 5) Comprend essentiellement les immobilisations corporelles de 442,6 \$ (principalement des véhicules et de la machinerie lourde de 200,4 \$ et des bâtiments de 108,3 \$), des dettes d'exploitation de 198,1 \$ et des stocks de 148,3 \$.
- 6) Comprend les participations préexistantes de la société dans les actions privilégiées d'AGT de 108,6 \$ et les bons de souscription d'AGT de 5,7 \$, qui ont été considérés comme réglés à la juste valeur à la date d'acquisition.
- 7) Les participations ne donnant pas le contrôle ont été évaluées à la juste valeur pour AGT et selon la quote-part des actifs nets identifiables acquis pour les autres filiales.

Exercice clos le 31 décembre 2018

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

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

Participations supplémentaires de Brit Limited

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

Participation supplémentaire dans Fairfax Africa Holdings Corporation

Le 18 juin 2018, Fairfax Africa a réalisé un appel public à l'épargne par voie de prise ferme visant 12 300 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 12,25 \$ l'action, duquel elle a tiré un produit brut de 150,7 \$ (produit net de 148,3 \$ après commissions et frais). La société a acquis 4 100 000 actions à droit de vote subalterne pour 50,2 \$, dans le cadre de l'appel public à l'épargne, et un nombre additionnel de 645 421 actions à droit de vote subalterne pour 7,6 \$, dans le cadre d'achats sur le marché libre. Ensemble, ces transactions ont ramené de 64,2 % au 31 décembre 2017 à 59,2 % au 31 décembre 2018 la participation de la société dans Fairfax Africa, et, pour les mêmes dates, de 98,8 % à 98,3 % sa participation dans des actions à droit de vote, et ont donné lieu à une augmentation de 86,6 \$ des participations ne donnant pas le contrôle et à un profit sur dilution de 3,9 \$, qui sont présentés au poste « Autres variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

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

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

Commissions de performance reçues de Fairfax India

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

Acquisition de certaines entreprises de Carillion Canada Inc.

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

Déconsolidation de Quess Corp Limited

Le 1^{er} mars 2018, Thomas Cook India a conclu une entente de coentreprise stratégique avec le fondateur de Quess Corp Limited (« Quess »), par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une coentreprise de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, a comptabilisé un profit hors trésorerie de 889,9 \$ et commence à appliquer la méthode de la mise en équivalence. La déconsolidation de Quess du secteur comptable des sociétés autres que des sociétés d'assurance a entraîné une réduction de 212,5 \$ des participations ne donnant pas le contrôle, qui a été incluse au poste « Déconsolidation d'une filiale » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres. Le 9 décembre 2019, Thomas Cook India a effectué une scission hors trésorerie de Quess et comptabilisé une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$. Voir la note 6.

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

Le 22 février 2018, la société a conclu la vente de sa participation de 51,0 % dans The Keg à Recipe pour une contrepartie de 74,6 \$ (94,7 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie de 7,9 \$ (10,0 \$ CA) et de 3 400 000 actions à droit de vote subalterne de Recipe. Les autres actionnaires de The Keg ont vendu leur participation de 49,0 % à Recipe pour 82,7 \$ (105,0 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie de 74,8 \$ (95,0 \$ CA) et de 401 284 actions à droit de vote subalterne de Recipe. La transaction a fait passer à 43,2 % la participation de la société dans Recipe, qui était de 40,2 % au 31 décembre 2017. La société a comptabilisé la vente à Recipe de sa participation dans The Keg comme un regroupement d'entreprises entre entités sous contrôle commun en utilisant les données de la société préexistante, de sorte que les valeurs comptables des actifs et passifs de The Keg à la date de transaction ont été ajoutées à celles des actifs et passifs de Recipe, sans aucun changement aux états financiers consolidés de la société. L'acquisition par Recipe de la participation résiduelle de 49,0 % dans The Keg a été comptabilisée comme une opération sur capitaux propres, et l'excédent de la contrepartie payée sur la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle dans The Keg a été inclus dans les autres variations nettes des capitaux permanents, dans l'état consolidé des variations des capitaux propres. En 2019, Recipe a estimé qu'elle pourrait être tenue de payer une contrepartie en trésorerie additionnelle de 15,4 \$ (20,0 \$ CA) aux autres anciens actionnaires de The Keg si elle atteignait certains objectifs financiers dans les trois premières années suivant la clôture de la transaction.

Acquisition des activités d'AIG en Uruguay

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

	Toys “R” Us Canada 31 mai 2018	Autres ¹⁾ Durant 2018
Date d'acquisition	100,0%	
Pourcentage d'actions ordinaires acquises		
Actif :		
Créances découlant de contrats d'assurance	—	4,1
Placements de portefeuille	9,1 ²⁾	30,5
Montants à recouvrer des réassureurs	—	10,0
Impôt sur le résultat différé	11,3	1,6
Goodwill et immobilisations incorporelles ³⁾	16,8	193,7
Autres actifs	415,8	130,5
	<u>453,0</u>	<u>370,4</u>
Passif :		
Dettes d'exploitation et charges à payer	166,4	105,0
Impôt sur le résultat différé	12,4	1,8
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	—	2,6
Passifs au titre des contrats d'assurance	—	13,9
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	195,9	23,3
	<u>374,7</u>	<u>146,6</u>
Participations ne donnant pas le contrôle	—	4,0
Contrepartie d'achat	41,1	218,4
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie d'achat	37,2	1,4
	<u>453,0</u>	<u>370,4</u>

1) Comprend principalement les acquisitions de Dexterra et de SouthBridge Uruguay, et les acquisitions additionnelles par Boat Rocker, Recipe et Pethealth.

2) Comprend la trésorerie et les équivalents de filiales.

3) Comprend un goodwill de 140,5 \$ et des immobilisations incorporelles de 70,0 \$ (principalement les relations clients de 21,5 \$, les marques de 15,3 \$ et le contenu média ainsi que les ententes de non-concurrence liés à Boat Rocker de 12,1 \$).

24. Gestion des risques financiers

Aperçu

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant l'état consolidé de la situation financière de la société contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance ainsi que de ses activités de placement se rapporte principalement au risque de souscription, au risque de crédit, au risque de liquidité et aux divers risques de marché. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et 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 2019 par rapport à ceux relevés au 31 décembre 2018, exception faite de ce qui est indiqué ci-dessous.

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

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

Risque de souscription

Le risque de souscription est le risque que la somme du coût des sinistres, des frais de règlement de sinistres et des frais d'acquisition de commissions et de primes dépasse les primes reçues. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. 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 2019 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2018.

Principaux secteurs d'affaires

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

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

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

Le tableau ci-dessous montre la concentration du risque d'assurance de la société par région et par gamme de produits, en fonction des primes brutes émises avant prise en compte des primes de réassurance cédées. L'exposition de la société au risque général d'assurance varie selon les régions et peut évoluer au fil du temps. En 2019, les primes cédées aux réassureurs (y compris les rétrocessions) par secteur d'affaires ont totalisé 1 471,5 \$ pour l'assurance biens (1 267,2 \$ en 2018), 1 842,9 \$ pour l'assurance risques divers (1 443,4 \$ en 2018) et 361,2 \$ pour l'assurance spécialisée (386,7 \$ en 2018).

Exercices clos les 31 décembre	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Biens	853,5	732,6	3 087,9	2 704,3	710,4	634,5	1 669,4	1 495,8	6 321,2	5 567,2
Risques divers	805,4	695,4	6 903,4	6 082,3	411,6	384,5	1 424,6	1 210,8	9 545,0	8 373,0
Spécialisée	177,6	164,6	597,7	619,8	237,6	215,3	632,1	588,4	1 645,0	1 588,1
Total	1 836,5	1 592,6	10 589,0	9 406,4	1 359,6	1 234,3	3 726,1	3 295,0	17 511,2	15 528,3
Primes d'assurance	1 724,5	1 492,5	8 389,9	7 439,7	676,1	692,4	2 377,3	2 270,4	13 167,8	11 895,0
Réassurance	112,0	100,1	2 199,1	1 966,7	683,5	541,9	1 348,8	1 024,6	4 343,4	3 633,3
	1 836,5	1 592,6	10 589,0	9 406,4	1 359,6	1 234,3	3 726,1	3 295,0	17 511,2	15 528,3

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 Thaïlande, ainsi que le Moyen-Orient.

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

Risque de tarification

Le risque de tarification provient du fait que les résultats techniques en matière de sinistres peuvent différer de façon défavorable des hypothèses utilisées dans le calcul de la tarification. Par le passé, les résultats techniques du secteur de l'assurance de dommages ont fluctué considérablement en raison du caractère cyclique du marché des assurances. Les cycles du marché sont touchés par la fréquence et la gravité des sinistres, par la capacité et la demande, par les conditions économiques et par la concurrence en matière de taux et de modalités des couvertures. Les sociétés en exploitation se concentrent sur les souscriptions rentables en faisant appel à du personnel chevronné en matière de souscription et d'actuariat, et en recourant à des modèles de tarification et à des outils de surveillance de la suffisance des tarifs.

Risque lié aux provisions

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

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

L'établissement des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres est, de par sa nature, un processus empreint d'incertitude qui peut être influencé par des facteurs internes comme le risque inhérent à l'estimation des profils d'évolution des sinistres fondés sur des données historiques qui pourraient ne pas être révélatrices des profils de règlements de sinistres futurs; les hypothèses élaborées d'après les ratios de sinistres, les modèles d'évolution de l'industrie qui pourraient ne pas rendre compte des résultats techniques réels; le risque intrinsèque concernant l'homogénéité des données sous-jacentes utilisées pour analyser les réserves; ainsi que par des facteurs externes comme les tendances en matière de dommages adjugés par les jurys; l'inflation économique; l'inflation des frais médicaux; la conjoncture économique mondiale; les réformes sur la responsabilité civile délictuelle; les interprétations des couvertures par les tribunaux; le contexte réglementaire, la tarification des polices sous-jacentes; les procédures de traitement des sinistres; l'inclusion de risques non envisagés au moment de l'entrée en vigueur de la police; et des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres par rapport aux tendances historiques. En raison du temps écoulé entre la survenance d'un sinistre, la déclaration réelle du sinistre et le règlement final du sinistre, les provisions peuvent évoluer en définitive de façon différente des hypothèses actuarielles formulées lors de leur estimation initiale.

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

Risque de catastrophe

Le risque de catastrophe découle du fait que les sociétés d'assurance de dommages peuvent être exposées à des sinistres importants découlant de catastrophes naturelles ou causées par l'homme et pouvant entraîner des pertes techniques importantes. Étant donné que la société ne constitue pas de provision pour les catastrophes avant la survenance de tels événements, ceux-ci

peuvent occasionner une volatilité des niveaux de sinistres subis et des provisions, sous réserve des effets des recouvrements de réassurance. Cette volatilité peut être conditionnelle aux faits nouveaux d'ordre politique et juridique qui se produisent après la survenance de l'événement. La société évalue les événements catastrophiques éventuels et estime la probabilité de survenance et l'ampleur de ces événements essentiellement au moyen de techniques de modélisation de la perte potentielle maximale et par le regroupement des limites exposées. Une vaste gamme d'événements sont simulés à l'aide de modèles internes et de modèles disponibles sur le marché, y compris pour les événements importants uniques et pour les événements importants multiples couvrant de nombreuses régions géographiques où la société exerce des activités.

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

Gestion du risque de souscription

Pour gérer le risque de souscription ainsi que le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe qui le composent, les sociétés en exploitation ont établi des limites quant au pouvoir de souscription et des exigences selon lesquelles les transactions faisant intervenir de nouveaux produits ou des produits existants qui dépassent certaines limites quant à la taille ou à la complexité doivent faire l'objet d'approbations spécifiques. L'objectif de la société visant à exercer ses activités selon une philosophie de souscription prudente et stable avec des provisions solides est également atteint par l'établissement de buts, la délégation de pouvoir, la surveillance financière, les examens de la souscription et la prise de mesures correctives visant à faciliter l'amélioration continue. La provision pour sinistres de la société est examinée séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation et par l'actuaire en chef de la société. De plus, des actuaires indépendants sont aussi engagés périodiquement pour qu'ils examinent les provisions d'une société en exploitation ou de certaines branches d'assurance. La société souscrit aussi une protection de réassurance pour les risques pris en charge, lorsqu'elle considère que c'est prudent et rentable de le faire, en ce qui concerne les sociétés en exploitation pour des risques particuliers et, si nécessaire, en ce qui concerne la société de portefeuille pour des expositions globales. Elle prend également des mesures pour réduire le volume d'assurance et de réassurance souscrites pour des types de risques particuliers, lorsqu'elle désire réduire son exposition directe due à des prix inadéquats.

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

La plupart des contrats de réassurance souscrits par la société procurent une couverture pour une seule année et sont négociés chaque année. La capacité de la société à obtenir de la réassurance à des conditions et à des prix conformes aux résultats historiques reflète, entre autres facteurs, la sinistralité de la société et du secteur en général. Les effets de la baisse des taux d'intérêt, de l'augmentation du nombre de catastrophes et de l'accroissement des coûts de réclamation se font sentir sur les prix de la réassurance, qui sont plus élevés, ce qui a une incidence sur le coût de réassurance pour la société, relativement à la réassurance rétroactive des entreprises touchées par les sinistres. Compte non tenu des sinistres importants liés à des catastrophes, pour la période considérée, qui ont touché le secteur en 2017 et 2018, l'adéquation des fonds propres au sein du marché de la réassurance demeure solide, et d'autres formes de réassurance demeurent disponibles. Par conséquent, l'établissement des prix de la réassurance des entreprises touchées par les sinistres a augmenté, tandis que celui des biens non touchés par les sinistres a augmenté dans une moindre mesure. La société continue de tirer parti de la réassurance en fonction des occasions qui se présentent, en recherchant un équilibre entre ses besoins de capital et le coût de la réassurance.

Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une partie contractante à ses obligations financières envers la société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des placements à court terme, des placements dans des titres de créance, des créances découlant de contrats d'assurance, des montants à recouvrer des réassureurs et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des contrats de change à terme, des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). 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 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

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 2019	31 décembre 2018
Trésorerie et placements à court terme	10 703,6	7 361,3
Placements dans des titres de créance :		
États souverains américains ¹⁾	5 610,8	10 464,0
Autres États souverains notés AA/Aa ou plus ^{1), 2)}	1 090,4	1 368,1
Tous les autres États souverains ³⁾	1 230,0	1 189,9
Provinces canadiennes	2,9	51,9
Obligations d'États et de municipalités américains	216,5	363,2
Sociétés et autres	8 164,8	7 124,4
Montants à recevoir des contreparties aux contrats dérivés	85,2	168,2
Créances découlant de contrats d'assurance	5 435,0	5 110,7
Montants à recouvrer des réassureurs	9 155,8	8 400,9
Autres actifs	1 645,0	1 253,3
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	43 340,0	42 855,9

1) Représentent collectivement 17,2 % du portefeuille de placement total de la société au 31 décembre 2019 (30,5 % au 31 décembre 2018), que la société considère comme comportant un risque de crédit minime.

2) Comprennent essentiellement des obligations émises par les gouvernements du Canada, de Hong Kong, de Singapour et de l'Australie et ayant une juste valeur respective de 664,4 \$, 105,9 \$, 99,4 \$ et 89,0 \$ au 31 décembre 2019 (964,7 \$, 86,4 \$, 54,4 \$ et 93,6 \$ au 31 décembre 2018).

3) Comprennent essentiellement des obligations émises par les gouvernements de l'Inde, de l'Espagne et de la Pologne et dont les justes valeurs respectives s'établissent à 519,0 \$, 218,2 \$ et 149,6 \$ au 31 décembre 2019 (527,5 \$, 210,6 \$ et 127,4 \$ au 31 décembre 2018).

Au 31 décembre 2019, la société avait un montant d'impôt sur le résultat remboursable de 169,0 \$ (152,3 \$ au 31 décembre 2018) qui était considéré comme représentant un risque de crédit minime et qui ne figure pas dans le tableau ci-dessus.

Trésorerie et placements à court terme

La trésorerie et les placements à court terme de la société (y compris ceux de la société de portefeuille) sont essentiellement détenus auprès d'importantes institutions financières situées dans les territoires où elle exerce ses activités. Au 31 décembre 2019, 83,5 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 11,0 % dans des institutions financières européennes et 5,5 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement 79,5 %, 13,0 %

et 7,5 % au 31 décembre 2018). 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 2019			31 décembre 2018		
	Coût amorti	Juste valeur	%	Coût amorti	Juste valeur	%
AAA/Aaa	6 795,2	6 820,4	41,8	11 931,0	11 920,5	58,1
AA/Aa	870,0	881,8	5,4	1 107,6	1 115,3	5,4
A/A	2 979,4	3 008,0	18,4	2 214,0	2 184,7	10,6
BBB/Baa	3 059,6	3 206,2	19,7	2 583,1	2 641,8	12,8
BB/Ba	121,9	135,0	0,8	125,0	131,8	0,6
B/B	59,9	61,6	0,4	87,8	79,7	0,4
Inférieure à B/B	31,6	16,4	0,1	27,6	27,5	0,1
Non coté ¹⁾	2 125,8	2 186,0	13,4	2 412,4	2 460,2	12,0
Total	16 043,4	16 315,4	100,0	20 488,5	20 561,5	100,0

1) Comprend principalement la juste valeur des placements de la société dans Seaspan Corporation, de 483,4 \$ (242,9 \$ au 31 décembre 2018), BlackBerry Limited, de 442,1 \$ (512,4 \$ au 31 décembre 2018), Chorus Aviation Inc., de 155,8 \$ (138,6 \$ au 31 décembre 2018), EXCO Resources, Inc., de néant (504,6 \$ au 31 décembre 2018) et Sanmar Chemicals Group, de néant (392,8 \$ au 31 décembre 2018).

Au 31 décembre 2019, 85,3 % (86,9 % au 31 décembre 2018) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 47,2 % (63,5 % au 31 décembre 2018) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations d'État). La diminution de la juste valeur des obligations notées AAA/Aaa reflète principalement les ventes nettes et l'arrivée à échéance des obligations à court terme du Trésor américain et des obligations du Trésor canadien, pour un produit net de 4 601,5 \$ et de 344,5 \$, ainsi que le reclassement des obligations depuis le secteur Liquidation de sinistres en Europe vers les actifs détenus en vue de la vente. L'augmentation des obligations notées A/A et BBB/Baa découle principalement des achats nets d'obligations de sociétés américaines de première qualité de 664,5 \$ et de 708,3 \$, en partie contrebalancée par le reclassement des obligations, depuis le secteur Liquidation de sinistres en Europe vers les actifs détenus en vue de la vente. La diminution des obligations non cotées est surtout attribuable au règlement des obligations émises par EXCO Resources, Inc. et Sanmar Chemicals Group (note 6), lequel est en partie neutralisé par les achats nets d'obligations de sociétés non cotées émises par voie de placement privé de 492,4 \$.

Au 31 décembre 2019, les avoirs en obligations des 10 émetteurs à l'égard desquels la société était la plus exposée (sauf les obligations d'État des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et de l'Allemagne) totalisent 3 201,5 \$ (3 079,6 \$ au 31 décembre 2018), soit environ 8,2 % (7,9 % au 31 décembre 2018) du portefeuille total. La plus grande exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2019 se chiffre à 483,4 \$ (512,4 \$ au 31 décembre 2018), soit environ 1,2 % (1,3 % au 31 décembre 2018) du portefeuille total.

Contreparties aux contrats dérivés

Le risque de contrepartie découle des contrats dérivés conclus par la société, et ce, principalement de trois façons : premièrement, la contrepartie pourrait ne pas être en mesure de s'acquitter de son obligation aux termes d'un contrat dérivé, et les garanties déposées en faveur de la société pourraient être insuffisantes pour soutenir cette obligation; deuxièmement, les garanties déposées par la société en faveur d'une contrepartie comme condition préalable à la conclusion de certains contrats

dérivés (également appelée « marge initiale ») pourraient être à risque si la contrepartie éprouvait des difficultés financières; et troisièmement, les garanties excédentaires données en faveur d'une contrepartie pourraient être à risque si la contrepartie éprouvait des difficultés financières (les contreparties pourraient détenir des garanties excédentaires en raison du moment du règlement du montant des garanties requises selon la juste valeur du contrat dérivé).

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. Selon ces ententes, les contreparties sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimaux) en faveur de la société, selon la juste valeur des contrats dérivés, calculée quotidiennement. L'exposition de la société au risque associé à la marge initiale est atténuée lorsque cela est possible par l'utilisation de comptes distincts de dépositaires tiers qui permettent seulement aux contreparties de prendre le contrôle des garanties qu'en cas de défaillance par la société.

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

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Total des actifs dérivés ¹⁾	85,2	168,2
Obligations qui peuvent être compensées aux termes d'une entente de règlement net	(19,2)	(83,4)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(14,2)	(17,9)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	1,9	26,1
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	—	2,0
Montant net de l'exposition aux contreparties liée aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	53,7	95,0

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

2) *Compte non tenu des garanties excédentaires données par les contreparties de 1,9 \$ au 31 décembre 2019 (1,5 \$ au 31 décembre 2018).*

La garantie déposée en faveur de la société au 31 décembre 2019 se composait d'un montant en trésorerie de 5,3 \$ et de titres d'État de 10,8 \$ (1,1 \$ et 18,3 \$ au 31 décembre 2018). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2019.

Montants à recouvrer des réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2019 dans la mesure où un réassureur pourrait ne pas avoir la capacité ou l'intention de rembourser la société conformément aux modalités des ententes de réassurance pertinentes. La société est également exposée au risque de crédit accepté dans des accords de façade et aux contraintes potentielles de capacité de réassurance. La société évalue régulièrement la solvabilité des réassureurs avec qui elle fait affaire. Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une notation élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties lorsque des montants demeurent impayés au-delà des périodes stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Le personnel affecté aux garanties en matière de réassurance de la société effectue des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels ainsi que des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formule des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. Le personnel affecté aux garanties en matière de réassurance réunit aussi de l'information sur les risques de réassurance individuelle et collective dans le groupe et la met à jour. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs ayant une notation d'au plus B++ au moment où elle a fait l'acquisition de filiales. Le plus important réassureur de la société (Munich Reinsurance Company) représente à lui seul 6,4 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax au 31 décembre 2019 (6,7 % au 31 décembre 2018) et est coté A+ par A.M. Best.

L'exposition brute de la société au risque de crédit lié à ses réassureurs au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018 reflète principalement une augmentation des soldes de réassurance à recouvrer pour Allied World (en raison de l'accroissement du volume des ventes et de l'utilisation de la réassurance) et pour Fairfax Latam (en raison surtout des sinistres cédés aux réassureurs et liés aux émeutes au Chili). Les variations survenues dans la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables pendant l'exercice sont présentées à la note 9.

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

Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs
A++	357,1	28,8	328,3	369,8	28,9	340,9
A+	5 005,9	351,9	4 654,0	4 225,2	264,8	3 960,4
A	2 567,7	106,0	2 461,7	2 255,2	85,5	2 169,7
A-	217,7	9,7	208,0	247,9	9,6	238,3
B++	18,1	1,2	16,9	32,4	10,5	21,9
B+	3,9	0,4	3,5	1,5	0,3	1,2
B ou moins	11,0	1,4	9,6	10,3	1,8	8,5
Non cotés	941,1	524,3	416,8	1 139,6	673,4	466,2
Groupements et associations	194,8	6,5	188,3	283,8	3,7	280,1
	9 317,3	1 030,2	8 287,1	8 565,7	1 078,5	7 487,2
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(161,5)		(161,5)	(164,8)		(164,8)
Montants à recouvrer des réassureurs	9 155,8		8 125,6	8 400,9		7 322,4

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque de perte que la société peut subir si elle n'est pas en mesure d'honorer ses engagements financiers en temps opportun et à un coût raisonnable lorsqu'ils deviennent exigibles. La politique de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment d'actifs liquides pour respecter ses engagements financiers, notamment les passifs envers les titulaires de police et de titres de créance, les dividendes sur les actions privilégiées et les engagements de placements. Des analyses des flux de trésorerie sont effectuées régulièrement pour la société de portefeuille et pour les sociétés en exploitation afin d'assurer que les flux de trésorerie provenant des sociétés en exploitation répondent aux besoins de trésorerie futurs, voire les dépassent.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2020 se composent du paiement d'un dividende de 275,7 \$ sur les actions ordinaires (10,00 \$ par action ordinaire, versé en janvier 2020), des intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des paiements d'impôt et des paiements potentiels sur les montants prélevés sur la facilité de crédit renouvelable et d'autres activités d'investissement.

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite de ses obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, de 1 098,6 \$ au 31 décembre 2019, offrent assez de liquidités pour que la société de portefeuille puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2020. 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\$, comme il est décrit à la note 15. Après le 31 décembre 2019, la société a emprunté 300,0 \$ sur la facilité de crédit.

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 2019, les placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, s'établissent à 37,9 G\$ (37,3 G\$ au 31 décembre 2018). Ces placements de portefeuille comprennent des placements dans des débetures de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires, des parts de sociétés en commandite et d'autres actifs investis peu négociés et qui sont relativement illiquides. Au 31 décembre 2019, ces catégories d'actifs représentent environ 12,6 % (13,3 % au 31 décembre 2018) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance. Fairfax India et Fairfax Africa détenaient ensemble des placements relativement illiquides et peu négociés d'une valeur comptable de 1 415,3 \$ au 31 décembre 2019 (1 406,7 \$ au 31 décembre 2018).

Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2019, les filiales d'assurance et de réassurance ont reçu un montant en trésorerie net de 30,7 \$ (montant de 61,8 \$ payé en 2018) relativement aux positions acheteur et vendeur sur les contrats dérivés sur swaps de rendement total d'actions (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital exigibles en 2020 de 1 304,9 \$ ayant principalement trait à l'emprunt à terme de Fairfax India, aux facilités de crédit d'AGT (renouvelées après le 31 décembre 2019 et arrivant à échéance en 2021) et aux billets à long terme de CIG. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

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

	31 décembre 2018					Total
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes d'exploitation et charges à payer ²⁾	1 118,3	576,0	251,7	98,8	204,8	2 249,6
Montants à payer au titre des contrats d'assurance ³⁾	653,3	652,6	360,6	5,2	76,6	1 748,3
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 385,8	5 428,5	8 292,1	4 578,1	8 397,2	29 081,7
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :						
Capital	0,1	8,1	380,2	620,0	3 868,3	4 876,7
Intérêts	53,5	177,7	451,4	391,4	783,2	1 857,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
Capital	159,5	866,7	356,0	157,9	89,6	1 629,7
Intérêts	20,1	39,3	43,7	22,1	63,5	188,7
	<u>4 390,6</u>	<u>7 748,9</u>	<u>10 135,7</u>	<u>5 873,5</u>	<u>13 483,2</u>	<u>41 631,9</u>

- 1) Exclusion faite des passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite (note 21), des produits différés tirés des cartes-primes, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires, des intérêts courus et autres. Le profil des échéances des obligations locatives est fondé sur les soldes non actualisés (note 22).
- 2) Exclusion faite des engagements au titre de contrats de location et des éléments décrits dans la note précédente.
- 3) Exclusion faite des frais d'acquisition de primes différés cédés.

Le calendrier de paiement au titre des sinistres n'est pas fixe et représente les meilleures estimations de la société. Les obligations de paiement exigibles dans plus de un an figurant dans les montants à payer au titre de contrats d'assurance se rapportent principalement à certains montants à payer à des courtiers et à des réassureurs dont il n'est pas attendu qu'ils seront réglés à court terme.

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

	31 décembre 2019				31 décembre 2018			
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Plus de 1 an	Total	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Plus de 1 an	Total
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	58,0	26,6	–	84,6	13,4	–	–	13,4
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	–	3,0	–	3,0	51,7	–	–	51,7
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	1,7	–	–	1,7	30,4	–	–	30,4
Contrats de change à terme et swaps	59,3	1,9	53,3	114,5	45,7	8,0	–	53,7
Autres contrats dérivés	1,6	0,4	0,1	2,1	–	–	0,3	0,3
	<u>120,6</u>	<u>31,9</u>	<u>53,4</u>	<u>205,9</u>	<u>141,2</u>	<u>8,0</u>	<u>0,3</u>	<u>149,5</u>

Risque de marché

Le risque de marché, qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix, s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des cours du marché. La société est exposée au risque de marché principalement du fait de ses activités de placement, mais aussi du fait de ses activités de souscription, ces activités exposant la société au risque de change. Les portefeuilles de placement de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute des cours, et des politiques visant à limiter et surveiller les expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux actions, en ce qui concerne les filiales et l'activité consolidée. Le texte qui suit présente une analyse des principales expositions de la société au risque de marché et de la façon dont elles sont actuellement gérées.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux d'intérêt du marché. Lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus

l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La société peut repositionner son portefeuille en réaction à l'évolution du contexte des taux d'intérêt. Au 31 décembre 2019, le portefeuille de placement de la société comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur totale d'environ 16,3 G\$ (20,6 G\$ au 31 décembre 2018) exposés au risque de crédit.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a diminué en 2019, diminution qui s'explique par les ventes nettes et l'arrivée à échéance des obligations à court terme du Trésor américain et des obligations du Trésor canadien pour un produit net de 4 601,5 \$ et de 344,5 \$, et le règlement des obligations émises par EXCO Resources, Inc. et Sanmar Chemicals Group (note 6), ces facteurs étant en partie contrebalancés par les achats nets d'obligations de sociétés américaines de première qualité de 1 370,4 \$. Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (en particulier son exposition aux obligations à long terme du Trésor américain, aux obligations de sociétés américaines ainsi qu'aux obligations d'État et de municipalités américaines détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme afin de vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 846,5 \$ au 31 décembre 2019 (471,9 \$ au 31 décembre 2018). 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 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

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

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

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur ¹⁾	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur ¹⁾
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	15 752,1	(463,3)	(3,5)	19 902,5	(541,1)	(3,2)
Hausse de 100 points de base	16 018,9	(243,6)	(1,8)	20 227,4	(274,3)	(1,6)
Aucune variation	16 315,4	—	—	20 561,5	—	—
Baisse de 100 points de base	16 712,8	326,8	2,4	20 915,6	290,4	1,7
Baisse de 200 points de base	17 162,3	695,8	5,2	21 282,1	590,6	3,5

1) Comprend l'incidence des contrats à terme conclus pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 846,5 \$ au 31 décembre 2019 (471,9 \$ au 31 décembre 2018).

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix de marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix de marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments financiers similaires sur le marché. L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. Il n'y a eu aucun changement important dans l'exposition de la société au risque de prix des actions et des titres assimilables à des actions au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet net des placements en actions et en titres assimilables à des actions (positions acheteur, déduction faite des positions vendeur) sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2019 et 2018 et sur ses résultats d'exploitation pour les exercices clos à ces dates. Dans ce tableau, lorsqu'elle évalue son exposition aux titres de capitaux propres, la société considère ses participations dans des entreprises associées exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance (note 6) d'une juste valeur de 5 330,0 \$ au 31 décembre 2019 (4 522,4 \$ au 31 décembre 2018) comme une composante de ses placements en actions et en titres assimilables à des actions.

	31 décembre 2019		31 décembre 2018		Exercice clos le 31 décembre 2019	Exercice clos le 31 décembre 2018
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Résultat net avant impôt	Résultat net avant impôt
Positions acheteur sur titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires ^{1), 2)}	5 768,6	5 768,6	5 148,2	5 148,2	915,9	(386,2)
Actions privilégiées convertibles ³⁾	20,7	20,7	17,7	17,7	0,9	2,9
Obligations convertibles	667,6	667,6	595,6	595,6	1,4	(171,3)
Participations dans des entreprises associées ^{3), 4)}	5 330,0	4 327,9	4 522,4	4 309,0	0,7	138,9
Déconsolidation de sociétés autres que des sociétés d'assurance ^{5), 6)}	—	—	—	—	171,3	889,9
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	406,3	8,1	390,3	(46,9)	20,5	(86,3)
Contrats à terme sur bons de souscription d'actions ⁷⁾	—	—	316,6	38,4	45,4	113,9
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions ⁷⁾	200,3	200,3	79,8	79,8	123,9	(69,9)
Total des actions et des titres assimilables à des actions	12 393,5	10 993,2	11 070,6	10 141,8	1 280,0	431,9
Positions vendeur sur titres de capitaux propres :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	(369,8)	(84,6)	(414,4)	8,9	(45,0)	(33,9)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	—	—	—	—	—	(4,3)
Autres	—	—	—	—	(12,8)	—
	(369,8)	(84,6)	(414,4)	8,9	(57,8)	(38,2)
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	12 023,7		10 656,2		1 222,2	393,7

- 1) Lorsqu'elle évalue son exposition aux actions et aux titres assimilables à des actions, la société ne tient pas compte d'autres fonds qui sont investis essentiellement dans des titres à revenu fixe ayant une valeur comptable de 175,6 \$ au 31 décembre 2019 (150,3 \$ au 31 décembre 2018).
- 2) En 2019, la société a vendu sa participation de 9,9 % dans ICICI Lombard pour un produit brut de 729,0 \$ et comptabilisé un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$, dont une tranche de 71,2 \$ a été comptabilisée dans les profits latents d'exercices antérieurs), qui est surtout lié à la suppression de la décote pour illiquidité que la société appliquait au cours de marché de ses actions ordinaires dans ICICI Lombard.
- 3) Ne comprennent pas les entreprises associées d'assurance et de réassurance, les coentreprises et les placements en actions et en titres assimilables à des actions qui sont considérés comme des participations stratégiques à long terme. Voir la note 6.
- 4) Le 31 octobre 2018, la société a vendu ses participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans Arbor Memorial Services Inc. et dans une société de courtage d'assurance pour un produit net de 179,2 \$ (235,4 \$ CA) et de 58,8 \$ (76,3 \$ CA), et comptabilisé des profits réalisés nets respectifs de 111,8 \$ et de 17,6 \$ (22,7 \$ CA).
- 5) Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé Grivalia Properties à la suite du regroupement de Grivalia Properties dans Eurobank, et comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$. Voir la note 23.

- 6) Le 1^{er} mars 2018, Thomas Cook India a conclu une entente de coentreprise stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une coentreprise de Thomas Cook India. Par conséquent, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, comptabilisé un profit hors trésorerie de 889,9 \$ et commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.
- 7) Comprennent les bons de souscription de Seaspan et les contrats à terme décrits à la note 6.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible sur le résultat net des variations de la juste valeur des placements de la société en actions et en titres assimilables à des actions (positions acheteur, déduction faite des positions vendeur), par suite des changements touchant les marchés des actions à l'échelle mondiale aux 31 décembre 2019 et 2018. Cette analyse suppose des variations allant de 5 % à 10 %, ce qui semble raisonnable d'après une analyse des rendements de divers indices boursiers et la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers mondiaux.

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Juste valeur du portefeuille d'actions et de titres assimilables à des actions	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille d'actions et de titres assimilables à des actions	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)
Variation des marchés boursiers mondiaux						
Hausse de 10 %	7 329,1	532,5	9,5	6 807,2	498,3	9,4
Hausse de 5 %	7 010,7	265,7	4,7	6 510,9	244,9	4,6
Aucune variation	6 693,7	—	—	6 224,0	—	—
Baisse de 5 %	6 377,9	(264,4)	(4,7)	5 929,9	(251,3)	(4,7)
Baisse de 10 %	6 063,7	(527,5)	(9,4)	5 645,7	(493,8)	(9,3)

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

Au 31 décembre 2019, l'exposition aux 10 principaux émetteurs d'actions ordinaires détenues dans le portefeuille de la société s'élève à 3 407,0 \$ ou 8,7 % du portefeuille total (2 681,1 \$ ou 6,9 % au 31 décembre 2018). Le placement en actions ordinaires le plus important de la société au 31 décembre 2019 est celui dans Eurobank (note 23), qui représente 1 164,4 \$ ou 3,0 % du portefeuille de placement total (497,1 \$ ou 1,3 % au 31 décembre 2018).

Risque de baisse du niveau des prix

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

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Au 31 décembre 2019, ces contrats avaient une durée moyenne pondérée de 2,8 ans (3,6 ans au 31 décembre 2018), un notionnel de 99,8 G\$ (114,4 G\$ au 31 décembre 2018) et une juste valeur de 6,7 \$ (24,9 \$ au 31 décembre 2018). En règle générale, au fur et à mesure que la durée restante moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des variations de l'IPC) baisse aussi. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat. En 2019, la société a comptabilisé des pertes nettes de 12,3 \$ (pertes nettes de 6,7 \$ en 2018) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat. En 2019, certains contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 1 800,3 \$, référencés sur l'IPC aux États-Unis, dans l'Union européenne et au Royaume-Uni, sont venus à échéance. Au 31 décembre 2019, des contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 12,1 G\$ et d'une juste valeur de 0,2 \$, référencés sur l'IPC aux États-Unis, dans l'Union européenne et au Royaume-Uni étaient inclus dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière.

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif ou passif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle de la société. La société est exposée au risque de change du fait de ses transactions conclues dans des monnaies autres que le dollar américain, y compris les primes nettes acquises et les pertes nettes sur sinistres, qui sont libellées en devises. Les participations dans des entreprises associées et les investissements nets dans des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain donnent aussi lieu à une exposition au risque de change. L'exposition de la société au risque de change au 31 décembre 2019 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2018.

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 2019, la société a désigné la valeur comptable de 2 796,1 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit 2 270,0 \$ (capital de 2 691,5 \$ CA et juste valeur de 2 028,4 \$ CA au 31 décembre 2018), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales canadiennes. En 2019, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 105,6 \$ (profits avant impôt de 166,3 \$ en 2018) liées aux fluctuations de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dans les profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes, dans l'état consolidé du résultat global.

Au 31 décembre 2019, la société a désigné la valeur comptable du capital de 277,0 € de ses billets de premier rang non garantis libellés en euros, dont la juste valeur s'établit à 336,2 \$ (capital de 750,0 € et juste valeur de 854,5 \$ au 31 décembre 2018) comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. La diminution du capital des billets de premier rang non garantis libellés en euros désigné comme instrument de couverture en 2019 est attribuable à la déconsolidation de Grivalia Properties (note 23), qui a réduit l'investissement net de la société dans des établissements européens. En 2019, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 35,3 \$ (profits avant impôt de 57,1 \$ en 2018) liés aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros dans les profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle, dans l'état consolidé du résultat global.

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

	2019	2018
Profits (pertes) nets sur placements :		
Activités d'investissement	(68,0)	(171,3)
Activités de souscription	5,6	31,6
Contrats de change	(1,3)	7,9
Pertes de change nettes	(63,7)	(131,8)

Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2019 sont liées essentiellement aux placements libellés en dollars américains détenus par des filiales ayant comme monnaie fonctionnelle le dollar canadien ou la livre sterling, car le dollar américain a perdu de la valeur par rapport à ces devises. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2018 reflètent essentiellement le raffermissement du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro.

Le tableau ci-dessous montre l'effet approximatif d'une appréciation de 10 % du dollar américain par rapport au dollar canadien, à l'euro, à la livre sterling, à la roupie indienne et à toutes les autres monnaies, respectivement, sur le résultat avant impôt, le résultat net, les autres éléments du résultat global avant impôt et les autres éléments du résultat global. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur l'hypothèse selon laquelle l'appréciation de 10 % du dollar américain s'est produite au 31 décembre 2019, alors que toutes les autres variables ont été constantes.

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne		Toutes les autres devises		Total	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Résultat avant impôt	12,7	0,1	(57,3)	37,8	(5,7)	15,6	(108,0)	(105,8)	(77,3)	(96,9)	(235,6)	(149,2)
Résultat net	9,6	(1,3)	(52,3)	31,8	(2,4)	12,6	(93,8)	(95,0)	(57,5)	(74,3)	(196,4)	(126,2)
Autres éléments du résultat global avant impôt	(113,6)	(137,2)	30,2	(13,8)	(125,5)	(98,5)	(275,4)	(308,7)	(124,3)	(99,5)	(608,6)	(657,7)
Autres éléments du résultat global	(116,8)	(134,9)	40,9	(4,9)	(124,7)	(98,1)	(254,2)	(305,7)	(119,1)	(93,4)	(573,9)	(637,0)

En 2019, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur le résultat net avant impôt du tableau plus haut était principalement attribuable à ce qui suit :

Dollar canadien : Essentiellement des passifs nets pour Odyssey Group, en partie contrebalancée par des actifs nets pour Allied World (surtout liée aux placements de portefeuille et au risque opérationnel). Odyssey Group a conclu des contrats de change à terme qui ont été utilisés comme couvertures économiques de son risque opérationnel (y compris l'investissement net dans sa filiale canadienne, où les actifs nets sont convertis par le biais des autres éléments du résultat global).

Euro : Principalement les actifs nets pour Odyssey Group, Crum & Forster, Allied World le groupe de réassurance (surtout liée aux placements de portefeuille et au risque opérationnel).

Livre sterling : Essentiellement les actifs nets pour Odyssey Group, Brit, Zenith National et les sociétés autres que des sociétés d'assurance, incidence en partie neutralisée par les passifs nets pour Allied World (liée surtout aux placements de portefeuille et au risque opérationnel, en partie contrebalancée par les contrats de change à terme utilisés comme couvertures économiques du risque opérationnel).

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

Toutes les autres devises : Principalement des actifs nets dans des entités dont la monnaie fonctionnelle est une autre monnaie que le dollar américain, la livre égyptienne et le dollar de Singapour (essentiellement la succursale parisienne d'Odyssey Group, le syndicat Newline et Allied World), incidence en partie neutralisée par certains passifs nets de Fairfax India (surtout des emprunts en dollars américains).

En 2019, 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 : Dollar canadien : Investissements nets dans Northbridge et dans les filiales canadiennes au sein du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, compensés en partie par l'effet de la couverture de l'investissement net dans les filiales canadiennes.

Euro : Passifs nets pour la succursale d'Odyssey Group à Paris et incidence de la couverture de l'investissement net dans des établissements européens, en partie contrebalancée par les participations dans des entreprises associées (principalement Eurolife et Astarta), et investissement net dans Colonnade Insurance. La variation de l'exposition en 2019 découle essentiellement de la déconsolidation de Grivalia Properties.

Livre sterling : Participations nettes dans RiverStone (UK) du secteur Liquidation de sinistres en Europe et le syndicat Newline d'Odyssey Group.

Roupie indienne : Participations nettes dans Fairfax India et Thomas Cook India, et participation de Fairfax dans Qess. En 2019, la diminution de l'exposition reflète l'incidence de la scission partielle de la participation de Thomas Cook India dans Qess à ses actionnaires minoritaires.

Toutes les autres devises : Investissements nets dans Fairfax Latin America (peso argentin, peso chilien, peso colombien, peso uruguayen, réal brésilien), Bryte Insurance (rand sud-africain), Polish Re (zloty polonais), AMAG Insurance (roupie indonésienne), Fairfirst Insurance (roupie sri-lankaise), Pacific Insurance (ringgit malais), Fairfax Central and Eastern Europe (lev bulgare, couronne tchèque, forint hongrois, leu roumain et hryvnia ukrainienne) et des sociétés autres que des sociétés d'assurance (essentiellement la participation nette d'AGT dans sa filiale en Turquie (livre turque)), et des participations dans des entreprises associées (principalement le dinar koweïtien pour Gulf Insurance, le rand sud-africain pour les entreprises associées de Fairfax Africa et le dong vietnamien pour BIC Insurance).

Gestion du capital

Le cadre de gestion du capital de la société vise à protéger, dans l'ordre suivant, ses titulaires de police, ses porteurs d'obligations et ses actionnaires privilégiés et, enfin, à optimiser le rendement pour les actionnaires ordinaires. La gestion efficace du capital comprend des mesures visant à maintenir le capital au-dessus des niveaux réglementaires minimaux, au-dessus des niveaux requis pour satisfaire aux exigences de notation du crédit et de solidité financière, et au-dessus des niveaux de gestion des risques déterminés et calculés en interne. Au 31 décembre 2019, 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 25 139,8 \$, contre 23 845,6 \$ au 31 décembre 2018. La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers présentés ci-après pour donner une indication de la capacité de la société à émettre des titres de créance et à s'acquitter de sa dette sans que les sociétés en exploitation ou leurs portefeuilles de placement s'en ressentent.

	Données consolidées		Compte non tenu des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance	
	31 décembre 2019	31 décembre 2018	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	1 098,6	1 550,6	1 098,6	1 550,6
Emprunts – Société de portefeuille	4 117,3	3 859,5	4 117,3	3 859,5
Emprunts – Sociétés d'assurance et de réassurance	1 039,6	995,7	1 039,6	995,7
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	2 075,7	1 625,2	–	–
Dette totale	7 232,6	6 480,4	5 156,9	4 855,2
Dette nette ¹⁾	6 134,0	4 929,8	4 058,3	3 304,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	13 042,6	11 779,3	13 042,6	11 779,3
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5
Participations ne donnant pas le contrôle	3 529,1	4 250,4	1 519,8	1 437,1
Total des capitaux propres	17 907,2	17 365,2	15 897,9	14 551,9
Ratio dette nette/total des capitaux propres	34,3%	28,4%	25,5%	22,7%
Ratio dette nette/total net des capitaux permanents ²⁾	25,5%	22,1%	20,3%	18,5%
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	28,8%	27,2%	24,5%	25,0%
Couverture des intérêts ⁴⁾	6,5x	3,5x	9,8x ⁶⁾	3,2x ⁶⁾
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	5,7x	3,0x	7,9x ⁶⁾	2,6x ⁶⁾

- 1) La société calcule la dette nette comme étant la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés).
- 2) La société calcule le total 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. Les ratios pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 tiennent compte du profit hors trésorerie de 889,9 \$ lié à la déconsolidation de Qess (note 23).

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

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») applique une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance de dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital total et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance ou de placement ou aux autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2019, Odyssey Group, Crum & Forster, Zenith National, Allied World et des filiales américaines de liquidation de sinistres correspondaient ou étaient supérieurs au montant minimal réglementaire correspondant à deux fois le minimum autorisé.

Aux Bermudes, la loi appelée Bermuda Insurance Act 1978 impose des normes en matière de solvabilité et de liquidités aux assureurs et aux réassureurs des Bermudes. En vertu de cette loi, ces derniers doivent maintenir un montant de fonds propres et d'excédent égal ou supérieur à une exigence accrue en matière de capitalisation et à un niveau cible de fonds propres, selon ce qui a été établi par la Bermuda Monetary Authority en vertu du modèle Bermuda Solvency Capital Requirement. Le niveau cible de fonds propres est calculé à 120 % des exigences accrues en matière de capitalisation. Au 31 décembre 2019, 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 2019, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Le marché de Lloyd's est encadré par les exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni. Les exigences relatives au capital de Brit sont fondées sur les résultats d'un modèle interne qui reflète le profil de risque de l'entreprise. Au 31 décembre 2019, le capital disponible de Brit représente un excédent sur les exigences relatives au capital de gestion (capital nécessaire pour la stratégie de l'entreprise et les exigences réglementaires).

Dans les pays autres que les États-Unis, les Bermudes, le Canada et le Royaume-Uni où la société exerce ses activités, la société atteignait ou dépassait les exigences réglementaires en matière de fonds propres, au 31 décembre 2019.

25. Informations sectorielles

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

Assurance et réassurance

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

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

Crum & Forster – Société d'assurance dommages d'envergure nationale aux États-Unis qui propose essentiellement des garanties spécialisées.

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

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

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

Fairfax Asia – Ce secteur comptable se compose des activités de souscription d’assurance et de réassurance de la société à Hong Kong (Falcon), en Malaisie (Pacific Insurance), en Indonésie (AMAG Insurance) et au Sri Lanka (Fairfirst Insurance). Fairfax Asia comprend également les participations mises en équivalence de la société dans BIC Insurance, établie au Vietnam (35,0 %) et dans Falcon Thailand, établie en Thaïlande (41,2 %).

Assurance et réassurance – Autres – Ce secteur comptable comprend le groupe de réassurance, Bryte Insurance, Advent, Fairfax Latin America et Fairfax Central and Eastern Europe (« Fairfax CEE »). Le groupe de réassurance constitue essentiellement la participation des filiales de réassurance situées à la Barbade que sont CRC Re, Wentworth et Connemara (établie en 2019) dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou en participant aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes conditions et aux mêmes prix que les tiers réassureurs. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. Bryte Insurance est un assureur de dommages établi de longue date en Afrique du Sud et au Botswana. Advent est une société qui se concentre sur les risques d’assurance et de réassurance spécialisées des biens exerçant ses activités par l’intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd’s. En 2018, Advent a transféré certaines catégories de ses activités à Brit, Allied World et Newline, le reste de Syndicate 780 d’Advent ayant été classé dans le secteur Liquidation de sinistres. Depuis le 1^{er} janvier 2019, Advent est présentée dans le secteur comptable Liquidation de sinistres. Fairfax Latin America est composée de Fairfax Brasil, qui souscrit de l’assurance de dommages au Brésil, et de Fairfax Latam, qui exerce des activités d’assurance de dommages en Argentine, au Chili, en Colombie et en Uruguay. Fairfax CEE comprend Polish Re, qui souscrit de la réassurance en Europe centrale et en Europe de l’Est, et Colonnade Insurance, assureur de dommages au Luxembourg, qui a des succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Pologne, en Bulgarie et en Roumanie ainsi qu’une filiale d’assurance en Ukraine, et Fairfax Ukraine, qui comprend ARX Insurance (acquise le 14 février 2019) et Universalna (acquise le 6 novembre 2019), deux assureurs de dommages en Ukraine.

Liquidation de sinistres

Ce secteur comptable comprend les secteurs suivants : Liquidation de sinistres en Europe, qui comprend essentiellement RiverStone (UK), Advent (depuis le 1^{er} janvier 2019), Syndicate 3500 de Lloyd’s (géré par RiverStone Managing Agency Limited) et TIG Insurance (Barbados) Limited, ainsi que Liquidation de sinistres aux États-Unis, qui comprend TIG Insurance Company. Le 20 décembre 2019, la société a conclu une entente visant le transfert du secteur Liquidation de sinistres en Europe dans une coentreprise avec OMERS, qui a fait en sorte que les actifs et passifs de Liquidation de sinistres en Europe ont été classés comme détenus en vue de la vente, dans l’état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2019 (note 23).

Sociétés autres que des sociétés d’assurance

Ce secteur comptable est composé de ce qui suit :

Restaurants et commerces de détail – Recipe et ses filiales, The Keg, St-Hubert, Pickle Barrel et Original Joe’s, Toys “R” Us Canada (acquise le 31 mai 2018), Praktiker, Golf Town, Sporting Life, Kitchen Stuff Plus et William Ashley.

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

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

Autres – Essentiellement AGT (acquise le 17 avril 2019), Dexterra (acquise le 7 mars 2018), Grivalia Properties (déconsolidée le 17 mai 2019), Fairfax Africa et sa filiale CIG (consolidée le 4 janvier 2019), Mosaic Capital, Boat Rocker, Pethealth et Rouge Media.

Siège social et autres

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

Sources du résultat par secteur comptable

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

2019

	Assurance et réassurance										Sociétés autres que des sociétés d'assu- rance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploi- tation	Liqui- dation de sinistres				
Primes brutes émises	1 513,6	3 742,8	2 805,0	732,7	2 245,4	3 809,3	439,3	1 616,7	16 904,8	606,4	—	—	—	17 511,2
Clients externes	7,9	73,2	22,8	—	48,1	51,0	(1,0)	94,2	296,2	3,2	—	—	(299,4)	—
Intragroupe	1 521,5	3 816,0	2 827,8	732,7	2 293,5	3 860,3	438,3	1 710,9	17 201,0	609,6	—	—	(299,4)	17 511,2
Primes nettes émises	1 350,3	3 393,8	2 331,5	720,8	1 656,2	2 428,9	231,2	1 148,4	13 261,1	574,5	—	—	—	13 835,6
Primes nettes acquises														
Clients externes	1 247,3	3 162,2	2 234,4	737,3	1 608,1	2 345,9	228,2	981,3	12 544,7	685,0	—	—	—	13 229,7
Intragroupe	(7,0)	17,0	(40,6)	(2,3)	33,8	(10,5)	(13,0)	65,5	42,9	(42,9)	—	—	—	—
	1 240,3	3 179,2	2 193,8	735,0	1 641,9	2 335,4	215,2	1 046,8	12 587,6	642,1	—	—	—	13 229,7
Charges techniques ¹⁾	(1 193,6)	(3 089,3)	(2 142,0)	(626,2)	(590,8)	(2 277,7)	(208,8)	(1 064,7)	(12 193,1)	(906,3)	—	—	—	(13 099,4)
Résultat (perte) technique	46,7	89,9	51,8	108,8	51,1	57,7	6,4	(17,9)	394,5	(264,2)	—	—	—	130,3
Produits d'intérêts	65,9	189,5	93,6	36,7	82,0	165,6	16,9	66,8	717,0	60,5	24,5	33,7	(9,4)	826,3
Dividendes	10,4	17,5	7,0	4,0	3,0	16,7	8,6	3,6	70,8	9,5	11,8	1,6	—	93,7
Charges de placement	(11,3)	(31,1)	(14,7)	(7,6)	(11,5)	(33,4)	(7,8)	(13,4)	(130,8)	(14,2)	(89,0)	(2,4)	196,6	(39,8)
Intérêts et dividendes	65,0	175,9	85,9	33,1	73,5	148,9	17,7	57,0	657,0	55,8	(52,7)	32,9	187,2	880,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1,1	55,1	19,1	(16,4)	(2,4)	13,3	(0,1)	(13,7)	56,0	(6,3)	(45,2)	165,1	—	169,6
Autres														
Produits des activités ordinaires	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5 537,1	—	—	5 537,1
Charges	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(5 441,6)	—	8,4	(5 433,2)
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	95,5	—	8,4	103,9
Résultat d'exploitation	112,8	320,9	156,8	125,5	122,2	219,9	24,0	25,4	1 107,5	(214,7)	(2,4)	198,0	195,6	1 284,0
Profits nets sur placements	0,5	149,5	75,2	22,5	62,1	210,2	632,3	106,2	1 258,5	168,2	72,6	216,9	—	1 716,2
Perte sur rachat de la dette à long terme (note 15)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(23,7)
Charge d'intérêts	(1,5)	(7,8)	(5,3)	(3,9)	(19,1)	(29,1)	(0,4)	(1,9)	(69,0)	(7,0)	(184,9)	(212,1)	1,0	(472,0)
Frais généraux du siège social	(5,7)	(10,7)	(20,5)	(8,5)	(9,2)	(59,7)	(9,8)	(0,6)	(124,7)	0,4	—	49,1	(196,6)	(271,8)
Résultat avant impôt	106,1	451,9	206,2	135,6	156,0	341,3	646,1	129,1	2 172,3	(53,1)	(114,7)	228,2	—	2 232,7
Charge d'impôt	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(261,5)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 971,2
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 004,1
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(32,9)
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 971,2

- 1) Les charges techniques pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 comprennent les éléments présentés dans le tableau suivant. Le montant des charges techniques par année de survenance ne tient pas compte de l'incidence de l'évolution favorable ou non favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs.

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

	Assurance et réassurance													
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
Primes brutes émises														
Clients externes	1 316,0	3 269,4	2 305,7	800,3	2 221,3	3 355,2	384,5	1 725,2	15 377,6	150,7	—	—	—	15 528,3
Intragroupe	6,0	59,2	57,4	—	17,8	13,7	1,1	67,7	222,9	268,2	—	—	(491,1)	—
	<u>1 322,0</u>	<u>3 328,6</u>	<u>2 363,1</u>	<u>800,3</u>	<u>2 239,1</u>	<u>3 368,9</u>	<u>385,6</u>	<u>1 792,9</u>	<u>15 600,5</u>	<u>418,9</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(491,1)</u>	<u>15 528,3</u>
Primes nettes émises	1 173,6	2 897,8	1 977,8	789,2	1 494,2	2 368,8	191,9	1 124,2	12 017,5	413,5	—	—	—	12 431,0
Primes nettes acquises														
Clients externes	1 125,4	2 736,4	1 939,6	806,6	1 645,8	2 318,3	195,6	1 141,2	11 908,9	157,1	—	—	—	12 066,0
Intragroupe	(6,2)	19,0	21,3	(2,3)	(166,1)	(31,5)	(6,1)	(75,6)	(247,5)	247,5	—	—	—	—
	<u>1 119,2</u>	<u>2 755,4</u>	<u>1 960,9</u>	<u>804,3</u>	<u>1 479,7</u>	<u>2 286,8</u>	<u>189,5</u>	<u>1 065,6</u>	<u>11 661,4</u>	<u>404,6</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>12 066,0</u>
Charges techniques ¹⁾	(1 072,2)	(2 574,3)	(1 928,3)	(664,1)	(1 556,7)	(2 243,9)	(189,1)	(1 114,5)	(11 343,1)	(647,0)	—	—	—	(11 990,1)
Résultat (perte) technique	47,0	181,1	32,6	140,2	(77,0)	42,9	0,4	(48,9)	318,3	(242,4)	—	—	—	75,9
Produits d'intérêts	72,2	155,5	73,2	36,9	64,5	140,6	16,4	61,7	621,0	45,3	43,4	39,8	(5,6)	743,9
Dividendes	10,2	15,6	4,9	3,5	3,6	11,3	7,8	3,5	60,4	9,8	10,0	1,3	—	81,5
Charges de placement	(15,4)	(31,2)	(13,5)	(8,1)	(12,8)	(34,7)	(3,1)	(18,5)	(137,3)	(11,4)	(40,6)	(3,3)	150,7	(41,9)
Intérêts et dividendes	67,0	139,9	64,6	32,3	55,3	117,2	21,1	46,7	544,1	43,7	12,8	37,8	145,1	783,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6,3	65,8	4,1	4,4	5,3	(3,8)	(5,1)	16,7	93,7	0,8	109,4	17,2	—	221,1
Autres														
Produits des activités ordinaires	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4 434,2	—	—	4 434,2
Charges	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(4 176,1)	—	5,6	(4 170,5)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>258,1</u>	<u>—</u>	<u>5,6</u>	<u>263,7</u>
Résultat d'exploitation	120,3	386,8	101,3	176,9	(16,4)	156,3	16,4	14,5	956,1	(197,9)	380,3	55,0	150,7	1 344,2
Profits (pertes) nets sur placements	(55,6)	(111,4)	(144,2)	(57,6)	(63,1)	(66,9)	(71,7)	45,8	(524,7)	(107,6)	900,4	(15,2)	—	252,9
Perte sur rachat de la dette à long terme (note 15)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(58,9)	—	(58,9)
Charge d'intérêts	—	(4,1)	(2,2)	(3,3)	(14,2)	(26,2)	—	(5,6)	(55,6)	—	(94,1)	(197,4)	—	(347,1)
Frais généraux du siège social	(6,6)	(23,3)	(24,1)	(8,2)	(14,0)	(67,6)	(10,3)	(21,9)	(176,0)	—	—	(2,3)	(150,7)	(329,0)
Résultat avant impôt	58,1	248,0	(69,2)	107,8	(107,7)	(4,4)	(65,6)	32,8	199,8	(305,5)	1 186,6	(218,8)	—	862,1
Charge d'impôt	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(44,2)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	817,9
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	376,0
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	441,9
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	817,9

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

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

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

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

	Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Assurance et réassurance								
Northbridge	195,4	136,9	—	—	4 654,4	4 205,7	3 085,0	2 706,0
Odyssey Group	641,6	443,2	—	—	13 489,0	12 077,8	8 710,8	7 887,7
Crum & Forster	265,4	260,6	0,5	—	6 803,3	6 217,4	4 995,4	4 617,9
Zenith National	133,2	149,3	—	—	2 504,8	2 543,0	1 527,7	1 612,8
Brit	270,0	266,9	45,9	—	8 106,8	7 543,4	6 329,2	5 947,6
Allied World	373,3	310,0	—	—	15 596,0	14 530,7	11 499,3	10 911,7
Fairfax Asia	92,1	91,6	—	(0,3)	2 231,5	1 813,4	805,1	692,4
Autres	114,8	115,9	3,9	3,7	4 520,1	4 353,4	3 442,5	3 285,9
Sociétés en exploitation	2 085,8	1 774,4	50,3	3,4	57 905,9	53 284,8	40 395,0	37 662,0
Secteur Liquidation de sinistres	142,0 ¹⁾	273,4	3,8	—	6 372,6 ²⁾	5 529,1	4 530,2 ²⁾	3 934,3
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 663,0	2 523,3	262,1	133,0	9 210,5	9 424,7	5 181,9	3 361,2
Siège social et autres et éliminations et ajustements	929,2	291,9	—	—	(2 980,5)	(3 866,5)	2 494,2	2 049,4
Données consolidées	4 820,0	4 863,0	316,2	136,4	70 508,5	64 372,1	52 601,3	47 006,9

1) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et des coentreprises du secteur Liquidation de sinistres en Europe, ayant une valeur comptable de 368,8 \$ et une juste valeur de 430,5 \$, qui ont été incluses dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019 et comprennent principalement les participations dans Gulf Insurance, Seaspam, APR Energy et Resolu.

2) Comprend les actifs et passifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe, qui étaient inclus dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23.

Gamme de produits

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

	Biens		Risques divers		Spécialisée		Total	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Primes nettes acquises – assurance et réassurance								
Northbridge	538,0	490,3	581,4	523,2	120,9	105,7	1 240,3	1 119,2
Odyssey Group	1 598,8	1 398,3	1 288,2	1 099,2	292,2	257,9	3 179,2	2 755,4
Crum & Forster	293,8	253,9	1 771,6	1 623,6	128,4	83,4	2 193,8	1 960,9
Zenith National	39,1	35,5	695,9	768,8	—	—	735,0	804,3
Brit	494,3	490,7	844,3	618,5	303,3	370,5	1 641,9	1 479,7
Allied World	832,1	794,5	1 394,1	1 362,4	109,2	129,9	2 335,4	2 286,8
Fairfax Asia	74,7	75,7	113,7	93,0	26,8	20,8	215,2	189,5
Autres	601,2	564,9	305,8	308,5	139,8	192,2	1 046,8	1 065,6
Sociétés en exploitation	4 472,0	4 103,8	6 995,0	6 397,2	1 120,6	1 160,4	12 587,6	11 661,4
Secteur Liquidation de sinistres	103,8	—	379,2	389,1	159,1	15,5	642,1	404,6
Primes nettes acquises consolidées	4 575,8	4 103,8	7 374,2	6 786,3	1 279,7	1 175,9	13 229,7	12 066,0
Intérêts et dividendes							880,2	783,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées							169,6	221,1
Profits nets sur placements							1 716,2	252,9
Autres produits (sociétés autres que des sociétés d'assurance)							5 537,1	4 434,2
Produits consolidés							21 532,8	17 757,7
Répartition des primes nettes acquises	34,6%	34,0%	55,7%	56,3%	9,7%	9,7%	100,0%	100,0%

Région géographique

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

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Primes nettes acquises – assurance et réassurance										
Northbridge	1 223,8	1 108,2	16,5	11,0	–	–	–	–	1 240,3	1 119,2
Odyssey Group	80,8	70,2	2 126,5	1 858,0	377,1	319,8	594,8	507,4	3 179,2	2 755,4
Crum & Forster	–	–	2 191,7	1 958,0	–	–	2,1	2,9	2 193,8	1 960,9
Zenith National	–	–	735,0	804,3	–	–	–	–	735,0	804,3
Brit	107,0	95,3	1 119,5	1 073,7	48,9	57,9	366,5	252,8	1 641,9	1 479,7
Allied World	34,7	28,2	1 710,2	1 671,9	239,7	254,9	350,8	331,8	2 335,4	2 286,8
Fairfax Asia	–	–	–	–	215,2	189,5	–	–	215,2	189,5
Autres	–	5,0	31,1	83,6	111,1	94,9	904,6	882,1	1 046,8	1 065,6
Sociétés en exploitation	1 446,3	1 306,9	7 930,5	7 460,5	992,0	917,0	2 218,8	1 977,0	12 587,6	11 661,4
Secteur Liquidation de sinistres	5,8	–	29,8	6,3	0,5	–	606,0	398,3	642,1	404,6
Primes nettes acquises consolidées	1 452,1	1 306,9	7 960,3	7 466,8	992,5	917,0	2 824,8	2 375,3	13 229,7	12 066,0
Intérêts et dividendes									880,2	783,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées									169,6	221,1
Profits nets sur placements									1 716,2	252,9
Autres produits (sociétés autres que des sociétés d'assurance)									5 537,1	4 434,2
Produits consolidés									21 532,8	17 757,7
Répartition des primes nettes acquises	11,0%	10,8%	60,1%	61,9%	7,5%	7,6%	21,4%	19,7%	100,0%	100,0%

- 1) Le secteur géographique Asie comprend essentiellement des pays et des régions d'Asie dont la Chine, l'Inde, le Japon, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie et la Thaïlande, ainsi que le Moyen-Orient.
- 2) Le secteur géographique International comprend essentiellement des pays situés en Amérique du Sud, en Europe et en Afrique.

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 le 31 décembre :

	Restaurants et commerces de détail		Fairfax India ¹⁾		Thomas Cook India ²⁾		Autres		Total	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Produits des activités ordinaires	2 120,6	2 013,4	410,7	430,3	1 087,4	1 202,4	1 918,4	788,1	5 537,1	4 434,2
Charges	(2 049,5)	(1 890,7)	(401,8)	(403,3)	(1 081,3)	(1 184,1)	(1 909,0)	(698,0)	(5 441,6)	(4 176,1)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres ³⁾	71,1	122,7	8,9	27,0	6,1	18,3	9,4	90,1	95,5	258,1

- 1) Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés, parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les IFRS.
- 2) Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables liés à l'acquisition.
- 3) Exclusion faite des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net des entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements.

26. Charges

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

	2019			2018		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance ²⁾	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance ²⁾	Total
Sinistres et frais de règlement de sinistres	8 401,5	–	8 401,5	7 545,9	–	7 545,9
Coût des ventes des sociétés autres que des sociétés d'assurance	–	3 474,1	3 474,1	–	2 653,2	2 653,2
Salaires	1 263,2	801,4	2 064,6	1 241,2	688,5	1 929,7
Dotations aux amortissements et pertes de valeur ³⁾	233,8	377,7	611,5	184,6	166,3	350,9
Avantages du personnel	326,7	121,8	448,5	309,5	103,3	412,8
Taxes sur les primes	223,9	–	223,9	210,9	–	210,9
Coûts des technologies de l'information	163,1	29,9	193,0	155,9	24,5	180,4
Honoraires d'audit et honoraires juridiques et fiscaux	137,0	52,3	189,3	136,4	40,2	176,6
Frais de commercialisation de sociétés autres que des sociétés d'assurance	–	108,5	108,5	–	102,7	102,7
Paiements fondés sur des actions aux administrateurs et aux membres du personnel	89,1	13,4	102,5	78,4	11,2	89,6
Coûts des contrats de location de faible valeur et à court terme ³⁾	17,5	60,5	78,0	–	–	–
Perte sur rachat de la dette à long terme (note 15) ²⁾	–	23,7	23,7	–	58,9	58,9
Coûts de restructuration	3,8	3,2	7,0	25,9	9,5	35,4
Coûts des contrats de location simple ³⁾	–	–	–	93,5	159,6	253,1
Frais d'administration et autres frais	304,8	390,4	695,2	285,9	211,5	497,4
	11 164,4	5 456,9	16 621,3	10 268,1	4 229,4	14 497,5

- 1) Le total des charges des sociétés d'assurance et de réassurance se compose des sinistres, montant net, et des charges d'exploitation, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net.
- 2) Les autres charges présentées à l'état consolidé du résultat net comprennent le coût des ventes et les charges d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance ainsi que la perte sur rachat de la dette à long terme de la société de portefeuille.
- 3) Reflète l'adoption d'IFRS 16, comme il est indiqué à la note 3. Les contrats de location sont présentés à la note 22.

27. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie, les équivalents et les découverts bancaires tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie ne tiennent pas compte de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions qui se composent essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation pour soutenir les activités des filiales d'assurance et de réassurance. Les équivalents comprennent les bons du Trésor et autres billets admissibles.

	31 décembre 2019								
	Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie			Trésorerie et équivalents soumis à restrictions			Trésorerie et équivalents inclus à l'état consolidé de la situation financière		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	98,8	84,5	183,3	0,6	–	0,6	99,4	84,5	183,9
Trésorerie et placements à court terme des filiales	1 934,7	1 355,0	3 289,7	469,4	195,4	664,8	2 404,1	1 550,4	3 954,5
Fairfax India	67,0	19,1	86,1	18,6	–	18,6	85,6	19,1	104,7
Fairfax Africa	77,9	0,8	78,7	7,5	–	7,5	85,4	0,8	86,2
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	160,5	65,0	225,5	54,0	4,2	58,2	214,5	69,2	283,7
	2 338,9	1 524,4	3 863,3	550,1	199,6	749,7	2 889,0	1 724,0	4 613,0

31 décembre 2018

	Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie			Trésorerie et équivalents soumis à restrictions			Trésorerie et équivalents inclus à l'état consolidé de la situation financière		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	131,0	96,1	227,1	0,6	–	0,6	131,6	96,1	227,7
Trésorerie et placements à court terme des filiales	2 300,1	1 722,7	4 022,8	359,7	201,2	560,9	2 659,8	1 923,9	4 583,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales	–	3,0	3,0	–	–	–	–	3,0	3,0
Fairfax India	25,0	27,1	52,1	15,6	–	15,6	40,6	27,1	67,7
Fairfax Africa	77,4	154,5	231,9	–	–	–	77,4	154,5	231,9
	<u>2 533,5</u>	<u>2 003,4</u>	<u>4 536,9</u>	<u>375,9</u>	<u>201,2</u>	<u>577,1</u>	<u>2 909,4</u>	<u>2 204,6</u>	<u>5 114,0</u>

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

	2019	2018
(Achats) ventes de titres classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net		
Placements à court terme	(4 646,5)	8 033,8
Obligations	3 618,7	(10 743,0)
Actions privilégiées	(52,4)	(25,6)
Actions ordinaires	898,3	82,3
Dérivés et ventes à découvert	<u>(184,8)</u>	<u>(96,8)</u>
	<u>(366,7)</u>	<u>(2 749,3)</u>
Variation des actifs et passifs d'exploitation		
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(170,3)	102,9
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 171,5	1 200,6
Provision pour primes non acquises	893,9	521,9
Créances découlant de contrats d'assurance	(382,5)	(555,6)
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	616,5	246,6
Montants à recouvrer des réassureurs	(1 093,8)	(954,5)
Autres créances	211,8	(211,6)
Dettes d'exploitation et charges à payer	3,8	225,3
Autres	<u>(297,0)</u>	<u>(304,2)</u>
	<u>953,9</u>	<u>271,4</u>
Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts et dividendes reçus	819,2	764,0
Intérêts payés sur les emprunts	(319,6)	(285,5)
Intérêts payés sur les obligations locatives ¹⁾	<u>(60,4)</u>	<u>–</u>
	<u>439,2</u>	<u>478,5</u>
Montant net de l'impôt payé	<u>(178,9)</u>	<u>(229,9)</u>

1) Réflète l'adoption d'IFRS 16, comme il est expliqué à la note 3.

28. Transactions entre parties liées

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

	2019	2018
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	9,8	9,3
Paielements fondés sur des actions	5,1	3,6
	<u>14,9</u>	<u>12,9</u>

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

	2019	2018
Provisions et jetons de présence	1,1	0,9
Paielements fondés sur des actions	0,2	0,3
	<u>1,3</u>	<u>1,2</u>

En 2019, la société a comptabilisé une commission de performance à recevoir de 47,8 \$ aux termes de sa convention de conseils en placement avec Fairfax India, par laquelle la société recevra une commission de performance si l'augmentation de la valeur comptable de l'action de Fairfax India (calculée en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation) dépasse un seuil précis sur la période allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020. Le règlement de la commission de performance est prévu pour le premier trimestre de 2021, par voie d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax India. Le calcul de la commission de performance a été réévalué et ajusté en 2019 pour refléter la commission de performance reçue de 114,4 \$ le 9 mars 2018, réglée au moyen de nouvelles actions à droit de vote subalterne de Fairfax India, comme il est décrit à la note 23.

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

29. Filiales

En 2019, la société a acquis AGT, ARX Insurance et Universalna, consolidé CIG et déconsolidé Grivalia Properties, comme il est expliqué à la note 23. La société a des filiales en propriété exclusive ne figurant pas dans le tableau ci-dessous qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires dont les actifs sont composés de participations dans des filiales et de soldes intragroupe, qui ont tous été éliminés lors de la consolidation.

31 décembre 2019	Siège	Participation de Fairfax (100 %, sauf pour ce qui est indiqué ci-dessous)
Assurance et réassurance		
Northbridge Financial Corporation (Northbridge)	Canada	
Odyssey Group Holdings, Inc. (Odyssey Group), <i>qui comprend</i> :	États-Unis	
Hudson Insurance Company (Hudson Insurance)	États-Unis	
Newline Holdings UK Limited (Newline)	Royaume-Uni	
Crum & Forster Holdings Corp. (Crum & Forster)	États-Unis	
Zenith National Insurance Corp. (Zenith National)	États-Unis	
Brit Limited (Brit)	Royaume-Uni	89,3%
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd (Allied World)	Bermudes	70,1%
Fairfax Central and Eastern Europe, <i>qui comprend</i> :		
Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (Polish Re)	Pologne	
Colonnade Insurance S.A. (Colonnade Insurance)	Luxembourg	
FFH Ukraine Holdings (Fairfax Ukraine), <i>qui comprend</i> :	Ukraine	70,0%
ARX Insurance Company (ARX Insurance)	Ukraine	
Private Joint Stock Company Insurance Company Universalna (Universalna)	Ukraine	
Fairfax Latin America, <i>qui comprend</i> :		
Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (Fairfax Brasil)	Brésil	
La Meridional Compañía Argentina de Seguros S.A. (La Meridional Argentina)	Argentine	
SBS Seguros Colombia S.A. (SouthBridge Colombia)	Colombie	
SBI Seguros Uruguay S.A. (SouthBridge Uruguay)	Uruguay	
Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A. (SouthBridge Chile)	Chili	
Bryte Insurance Company Ltd. (Bryte Insurance)	Afrique du Sud	
Le groupe de réassurance, <i>dont les activités de souscription sont liées à</i> :		
CRC Reinsurance Limited (CRC Re)	Barbade	
Wentworth Insurance Company Ltd. (Wentworth)	Barbade	
Connemara Reinsurance Company Ltd. (Connemara)	Barbade	
Fairfax Asia, <i>qui comprend</i> :		
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited (Falcon)	Hong Kong	
The Pacific Insurance Berhad (Pacific Insurance)	Malaisie	85,0%
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG Insurance)	Indonésie	80,0%
Fairfirst Insurance Limited (Fairfirst Insurance)	Sri Lanka	78,0%
Secteur Liquidation de sinistres		
Liquidation de sinistres aux États-Unis, <i>qui comprend</i> :		
TIG Insurance Company (TIG Insurance)	États-Unis	
Liquidation de sinistres en Europe, <i>qui comprend</i> ¹⁾ :		
RiverStone Insurance (UK) Limited (RiverStone (UK))	Royaume-Uni	
RiverStone Managing Agency Limited	Royaume-Uni	
Advent Capital (Holdings) Ltd. (Advent) ²⁾	Royaume-Uni	
TIG Insurance (Barbados) Company	Barbade	
Gestion de placements		
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (Hamblin Watsa)	Canada	

1) Classé comme étant détenu en vue de la vente au 31 décembre 2019, comme il est indiqué à la note 23.

2) Transféré vers le secteur comptable Liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2019, comme il est indiqué à la note 25.

31 décembre 2019	Siège	Participation de Fairfax	Activité principale
Sociétés autres que des sociétés d'assurance			
Restaurants et commerce de détail			
Recipe Unlimited Corporation (Recipe), qui détient :	Canada	47,9% ¹⁾	Franchiseur, propriétaire-exploitant de restaurants
100,0 % de Keg Restaurants Ltd. (The Keg)	Canada	47,9%	Propriétaire-exploitant de restaurants haut de gamme
100,0 % de Groupe St-Hubert Inc. (St-Hubert)	Canada	47,9%	Exploitant de restaurants et fabricant de produits alimentaires pleinement intégré
89,2 % d'Original Joe's Franchise Group Inc. (Original Joe's)	Canada	42,7%	Propriétaire-exploitant de restaurants multimarques
100,0 % de Pickle Barrel Holdings Limited (Pickle Barrel)	Canada	47,9%	Propriétaire-exploitant de restaurants et de services de restauration
Praktiker Hellas Commercial Société Anonyme (Praktiker)	Grèce	100,0%	Détaillant de produits de rénovation domiciliaire
Toys "R" Us (Canada) Ltd. (Toys "R" Us Canada)	Canada	100,0%	Détaillant de jouets et d'articles pour bébés
Sporting Life Group Limited, qui détient :	Canada	65,1%	Investit dans des entreprises du secteur de détail
100,0 % de Sporting Life Inc. (Sporting Life)	Canada	65,1%	Détaillant d'articles et de vêtements de sport
100,0 % de Golf Town Limited (Golf Town)	Canada	65,1%	Détaillants d'articles, d'accessoires et de vêtements de golf
Kitchen Stuff Plus, Inc. (Kitchen Stuff Plus)	Canada	55,0%	Détaillant d'articles ménagers et d'articles de décoration intérieure
William Ashley China Corporation (William Ashley)	Canada	100,0%	Détaillant d'articles de table et de cadeaux
Fairfax India			
Fairfax India Holdings Corporation (Fairfax India), qui détient :	Canada	33,8% ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Inde
89,5 % de National Collateral Management Services Limited (NCML)	Inde	30,3%	Société d'entrepôts de produits agricoles
48,8 % de Fairchem Speciality Limited (Fairchem)	Inde	16,5%	Fabricant, fournisseur et exportateur de composés chimiques aromatiques
51,0 % de Saurashtra Freight Private Limited (Saurashtra Freight)	Inde	17,2%	Exploitant d'un centre de conteneurs de fret
Thomas Cook India			
Thomas Cook (India) Limited (Thomas Cook India), qui détient :	Inde	66,9%	Fournisseur de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage
100,0 % de Sterling Holiday Resorts Limited (Sterling Resorts)	Inde	66,9%	Propriétaire-exploitant de centres de villégiature
Autres			
Fairfax Africa Holdings Corporation (Fairfax Africa), qui détient :	Canada	62,0% ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Afrique
49,3 % de Consolidated Infrastructure Group (CIG)	Afrique du Sud	30,6% ²⁾	Concepteur et exploitant d'infrastructure technique
AGT Food and Ingredients Inc. (AGT)	Canada	59,6%	Initiateur, traitement et distribution de légumineuses à grains et d'aliments de base
Dexterra Integrated Facilities Management (Dexterra)	Canada	100,0%	Services d'infrastructures aux secteurs industriel et gouvernemental
Boat Rocker Media Inc. (Boat Rocker)	Canada	59,1%	Développement, production, commercialisation et distribution d'émissions de télévision
Mosaic Capital Corporation (Mosaic Capital)	Canada	— ³⁾	Investit dans des sociétés fermées au Canada
Pethealth Inc. (Pethealth)	Canada	100,0%	Assurance médicale pour animaux domestiques et services de base de données
Rouge Media Group Inc. (Rouge Media)	Canada	65,0%	Solutions de commercialisation et média

1) La société détient des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne de Recipe, Fairfax India et Fairfax Africa qui lui confèrent des droits de vote de 61,6 %, 93,8 % et 98,5 % respectivement.

2) La participation consolidée de 31,2 % de la société dans CIG comprend une participation de 0,6 % détenue par Bryte Insurance.

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

Table des matières

Notes annexes du rapport de gestion	134
Aperçu des résultats consolidés	136
Expansion des activités.....	137
Acquisitions et dessaisissements	137
Exploitation	139
Provenance des produits des activités ordinaires	139
Primes nettes acquises par région géographique.....	142
Sources du résultat net	144
Résultat net par secteur comptable	147
Composantes du résultat net	148
Résultats techniques et résultats d'exploitation	148
Intérêts et dividendes	169
Quote-part du résultat net des entreprises associées	170
Profits nets sur placements	170
Charge d'intérêts.....	170
Siège social et autres.....	171
Impôt sur le résultat	172
Participations ne donnant pas le contrôle	172
État de la situation financière par secteur comptable.....	172
Éléments des états consolidés de la situation financière	175
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	175
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	178
Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents	181
Montants à recouvrer des réassureurs	183
Placements.....	187
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.	187
Aperçu du rendement des placements	188
Intérêts et dividendes	189
Quote-part du résultat net des entreprises associées	190
Profits (pertes) nets sur placements	192
Rendement total du portefeuille de placements	194
Obligations	196
Actions ordinaires.....	196
Dérivés et contreparties aux dérivés	197
Fonds de caisse	198
Situation financière	200
Sources de financement et gestion du capital	200
Valeur comptable d'une action.....	203
Situation de trésorerie	204
Obligations contractuelles	208
Éventualités et engagements.....	208
Comptabilité et présentation de l'information financière	209
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information	209
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière	209
Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation	210
Estimations comptables et jugements cruciaux	210
Principaux changements de méthodes comptables	210
Changements comptables à venir	210
Gestion des risques	211
Aperçu	211
Enjeux et risques.....	211
Autres	223
Données trimestrielles (non audité).....	223
Cours des actions et renseignements sur les actions	224
Conformité avec les règles de gouvernance.....	224
Énoncés prospectifs	225

Rapport de gestion

(au 6 mars 2020)

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

Notes annexes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du présent rapport de gestion est prié de consulter l'ensemble du rapport annuel pour obtenir plus d'information et une analyse plus approfondie. Des renseignements additionnels sur la société, ainsi que sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR, à www.sedar.com, ainsi que sur le site Web de la société, à www.fairfax.ca.
- 2) La direction analyse et évalue les activités sous-jacentes d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres ainsi que la situation financière du groupe consolidé de diverses façons. Certaines mesures et certains ratios qui figurent dans le rapport annuel, qui ont été utilisés 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 ») et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent.
- 3) La société fournit des informations sur les primes brutes émises et les primes nettes émises tout le long du présent rapport. Les primes brutes émises représentent le total des primes des contrats d'assurance délivrés dans une période donnée, sans égard à la portion cédée ou acquise, et elles reflètent le volume des nouvelles souscriptions réalisées par la société. Les primes nettes émises représentent les primes brutes émises, diminuées de la portion cédée aux réassureurs, et elles sont considérées comme la proportion du risque d'assurance que la société a choisi de conserver sur les nouvelles assurances qu'elle a générées. Ces mesures de performance sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la direction surtout pour l'évaluation du volume des activités.
- 4) Le ratio mixte, qui constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance de dommages, représente la somme du ratio des sinistres par rapport aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du ratio des frais par rapport aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres ratios comme le ratio de la charge de commissions (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises), le ratio des charges techniques par rapport aux primes (frais d'acquisition des primes et autres charges techniques exprimés en pourcentage des primes nettes acquises), le ratio des sinistres de l'année de survenance (sinistres et frais de règlement de sinistres, compte non tenu de l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises), le ratio mixte de l'année de survenance (la somme du ratio des sinistres de l'année de survenance et du ratio des frais par rapport aux primes) et les points de ratio mixte (montant d'un sinistre particulier, lié à une catastrophe par exemple, exprimé en pourcentage des primes nettes acquises). Tous les ratios cités plus haut sont calculés en fonction des informations fournies à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019, et la direction s'en sert pour effectuer des comparaisons avec les résultats techniques historiques, les résultats techniques des concurrents et ceux du secteur des assurances dommages en général.
- 5) Les positions acheteur prises sur les swaps sur rendement total d'actions détenues par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un instrument de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les plus-values ou moins-values) en échange du paiement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Inversement, les positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions permettent à la société de payer le rendement total d'un indice boursier ou d'un instrument de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel en échange de l'encaissement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Dans le présent rapport de gestion, les termes « charges liées aux swaps sur rendement total » et « produits tirés des swaps sur rendement total » s'entendent du montant net des dividendes et des intérêts que la société a respectivement payés et reçus relativement à ses positions acheteur

et vendeur sur swaps sur rendement total d'actions. Les intérêts et les dividendes présentés à l'état consolidé du résultat net tiennent compte des charges liées aux swaps sur rendement total ou des produits qui sont tirés de ces swaps.

- 6) Les mesures dites « résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements », « profits réalisés nets sur placements », « résultat avant impôt, compte tenu des profits réalisés nets sur placements » et « variation nette des profits (pertes) latents sur placements » sont présentées séparément dans le présent rapport de gestion, ce qui concorde avec la manière dont la direction examine les résultats des stratégies de gestion de placements de la société. Les deux mesures que sont les « profits réalisés nets sur placements » et la « variation nette des profits (pertes) latents sur placements » sont des mesures de performance établies en fonction des composantes des profits (pertes) nets sur placements présentés à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019, et leur total correspond aux « profits nets sur placements » tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net.
- 7) Dans le présent rapport de gestion, les termes « positions acheteur sur titres de capitaux propres » et « positions vendeur sur titres de capitaux propres » signifient respectivement les positions acheteur et les positions vendeur sur des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus à des fins de placement. Le terme « position nette sur titres de capitaux propres » signifie les « positions acheteur sur titres de capitaux propres » de la société, diminuées de ses « positions vendeur sur titres de capitaux propres ». Les « positions acheteur sur titres de capitaux propres » ne tiennent pas compte des participations dans les entreprises associées d'assurance et de réassurance de la société, des coentreprises et des autres placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, qui sont considérés comme des participations stratégiques à long terme, ni des placements dans les fonds de placement qui sont essentiellement des titres à revenu fixe. Pour d'autres renseignements, voir la rubrique « Risque de marché » à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.
- 8) La rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres ratios, notamment le ratio dette nette/total des capitaux propres, le ratio dette nette/capital total net et le ratio dette totale/capital total. La société utilise ces ratios pour évaluer son levier financier pour les besoins de l'exploitation. La société présente aussi un ratio de couverture des intérêts et un ratio de couverture des dividendes sur actions privilégiées et des intérêts afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés. Ces ratios sont calculés en fonction des montants présentés dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et ils sont expliqués à la note 24 y afférente (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital ».
- 9) La valeur comptable d'une action (montant de base), aussi appelée « valeur comptable d'une action » ou « capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action », est une mesure de performance que la société calcule en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation. Ces chiffres sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière et à la rubrique « Actions ordinaires » de la note 16 (Total des capitaux propres), respectivement, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.
- 10) Dans les états de la situation financière sectoriels, les participations intragroupe dans les filiales d'assurance et de réassurance sont présentées en tant que « participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax », les participations intragroupe dans les filiales hors du secteur de l'assurance sont présentées en tant que « placements de portefeuille » et le total des participations intragroupe dans les filiales est présenté en tant que « Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax », à la rubrique « Capitaux permanents ». Ces méthodes de présentation ne sont pas conformes aux IFRS, car les participations intragroupe dans des filiales sont comptabilisées au coût dans les états de la situation financière sectoriels, alors que ces participations sont éliminées lors de la consolidation dans les états financiers consolidés.
- 11) Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de la société exclut les activités de liquidation de sinistres de la société, ce qui concorde avec la présentation de l'information fournie à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

- 12) Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) des filiales d'assurance et de réassurance sont présentées dans le présent rapport de gestion puisque la direction est d'avis qu'elles représentent une estimation utile de la trésorerie générée ou utilisée par les activités de souscription d'une filiale. Cette mesure de performance est calculée à l'aide des montants qui constituent les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.
- 13) L'adoption d'IFRS 16 *Contrats de location* (« IFRS 16 ») le 1^{er} janvier 2019 n'a pas eu d'incidence importante sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires. Comme les dispositions transitoires d'IFRS 16 le permettent, les périodes comparatives n'ont pas été retraitées. Pour obtenir des renseignements, voir la rubrique « Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2019 » à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Aperçu des résultats consolidés

Pour l'exercice 2019, les établissements d'assurance et de réassurance ont enregistré un bénéfice technique de 394,5 \$ et un ratio mixte de 96,9 % (bénéfice technique de 318,3 \$ et ratio mixte de 97,3 % en 2018). Le bénéfice technique de 2019 est surtout attribuable à une augmentation du volume des transactions et à une diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même, ce qui a été partiellement annulé par une réduction du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Les établissements d'assurance et de réassurance affichent un résultat d'exploitation positif, compte non tenu des profits (pertes) nets sur placements, de 1 107,5 \$ pour 2019, contre 956,1 \$ pour 2018, grâce aux hausses respectives des intérêts et des dividendes et du bénéfice technique, partiellement neutralisées par une diminution du résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part. Les primes nettes émises des établissements d'assurance et de réassurance de 2019 ont augmenté de 10,3 % en totalisant 13 261,1 \$ (9,6 % si on ne tient pas compte des acquisitions d'ARX Insurance et d'Universalna, du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World, de la transaction de réassurance de Brit ni du transfert d'Advent vers le secteur Liquidation de sinistres, qui ont tous eu lieu en 2019 et en 2018).

Les profits nets sur placements de 2019, soit 1 716,2 \$, reflètent principalement les profits nets sur les actions ordinaires, les profits latents nets sur les placements de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit, les profits nets sur les obligations et les dérivés sur titres de capitaux propres et un profit hors trésorerie de 171,3 \$ résultant de la déconsolidation de Grivalia Properties lors de sa fusion dans Eurobank, le tout diminué des pertes nettes sur d'autres contrats dérivés et sur les contrats à terme sur obligations du Trésor américain. Les profits nets sur placements de 2018, soit 252,9 \$, découlaient surtout d'un profit réalisé net résultant de la réévaluation de Quess (889,9 \$) lors de sa déconsolidation, partiellement contrebalancé par des pertes nettes sur actions ordinaires et obligations convertibles enregistrées essentiellement au quatrième trimestre de 2018 et par des pertes de change nettes résultant surtout de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro. Au 31 décembre 2019, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (exclusion faite de Fairfax India et de Fairfax Africa) totalisaient 10 093,7 \$, soit 26,6 % du portefeuille de placements.

Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour 2019 s'est accru comparativement à celui de 2018 en passant de 376,0 \$ à 2 004,1 \$, reflétant surtout une hausse des profits nets sur placements, des intérêts et dividendes, et du bénéfice technique des établissements d'assurance et de réassurance, ce qui a été partiellement contrebalancé par une diminution du résultat d'exploitation positif du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, par une augmentation de la charge d'impôt et par une hausse de la charge d'intérêts.

Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents de la société a augmenté, passant de 27,2 % au 31 décembre 2018 à 28,8 % au 31 décembre 2019, en raison principalement de l'accroissement de la dette totale (essentiellement contractée par les sociétés autres que des sociétés d'assurance et hausse des emprunts par la société de portefeuille), compensé en partie par la hausse du total des capitaux permanents (qui reflète l'augmentation de la dette totale et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, en partie atténuée par la diminution des participations ne donnant pas droit de vote). Au 31 décembre 2019, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient augmenté en totalisant 13 042,6 \$ (486,10 \$ par action – montant de base), ayant été de 11 779,3 \$ (432,46 \$ par action – montant de base) au 31 décembre 2018 (hausse de 14,8 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2019), ce qui reflète surtout le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax, ce facteur étant en partie neutralisé par le paiement de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées de la société, par le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation et aux fins des attributions de droits à des paiements fondés sur des actions, par les pertes

nettes sur les régimes de retraite à prestations définies des filiales et des entreprises associées et par d'autres variations nettes des capitaux permanents.

En maintenant son objectif de solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 1 098,9 \$ au 31 décembre 2019 (1 098,6 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 0,3 \$), contre 1 557,2 \$ au 31 décembre 2018 (1 550,6 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 6,6 \$).

Expansion des activités

Acquisitions et dessaisissements

La partie qui suit décrit les faits saillants de l'expansion des activités de la société en 2019 et en 2018, par secteur comptable. Sauf indication contraire, toutes les acquisitions réalisées décrites dans les paragraphes qui suivent ont donné lieu à une participation de 100 % dans l'entreprise acquise. Pour en savoir plus sur ces transactions (ainsi que la définition des termes en italique), se reporter à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ou aux sous-rubriques respectives des secteurs comptables pertinents présentés à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Brit

En 2019, la société a augmenté sa participation dans Brit à 89,3 %. Elle était de 88,9 % au 31 décembre 2018. En 2018, la société a augmenté sa participation dans Brit à 88,9 %. Elle était de 72,5 % au 31 décembre 2017.

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

Allied World

En 2019, la société a augmenté sa participation dans *Allied World* à 70,1 %, qui était de 67,8 % au 31 décembre 2018.

Autres activités d'assurance et de réassurance

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

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

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

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

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

Liquidation de sinistres

Le 20 décembre 2019, la société a conclu une entente prévoyant le transfert du groupe *Liquidation de sinistres en Europe* à *RiverStone Barbados*, entité nouvellement créée qui sera gérée conjointement avec le régime OMERS, qui est le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario. À la date de clôture de l'opération, la société déconsolidera le groupe *Liquidation de sinistres en Europe* et appliquera la méthode de la mise en équivalence à sa participation de coentrepreneur dans *RiverStone Barbados*. La transaction, dont la clôture est attendue au premier semestre de 2020, dépend de l'approbation des organismes de réglementation.

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

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Restaurants et commerce de détail

En 2019, la société a augmenté sa participation dans *Recipe* à 47,9 %, qui était de 43,7 % au 31 décembre 2018.

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

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

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

Fairfax India

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

En 2019, la société a comptabilisé une commission de performance à recevoir de 47,8 \$ relative à l'accord de consultation en placements qu'elle a conclu avec *Fairfax India*, aux termes duquel elle touchera cette commission si l'augmentation de la valeur comptable de l'action de *Fairfax India* (capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires divisés par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation) dépasse un certain seuil durant la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020. Le règlement des commissions de performance est attendu au premier trimestre de 2021 sous forme d'actions à droit de vote subalterne de *Fairfax India*. Le calcul des commissions de performance a été refait et ajusté en 2019 pour tenir compte d'une commission de performance de 114,4 \$ que la société avait reçue le 9 mars 2018 et qui avait été réglée au moyen de nouvelles actions à droit de vote subalterne de *Fairfax India*.

Thomas Cook India

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

Le 1^{er} mars 2018, *Thomas Cook India* a conclu une entente stratégique avec le fondateur de *Quess*, par suite de laquelle *Quess*, auparavant une filiale consolidée, est devenue une coentreprise de *Thomas Cook India*. Le 9 décembre 2019, *Thomas Cook India* a réalisé une scission partielle sans effet sur la trésorerie relativement à sa participation de 48,6 % dans *Quess*, qui représente un remboursement de capital à ses actionnaires, par suite de quoi la société détient maintenant une participation de coentrepreneur directe de 31,8 % dans *Quess*.

Autres

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

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

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

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

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

Exploitation

Le marché de l'assurance

On s'attend à ce que le secteur de l'assurance et de la réassurance dommages en général enregistre un léger bénéfice technique pour 2019 en raison d'une diminution des catastrophes et d'une amélioration des tarifs. Même si l'année 2019 a été meilleure que 2018, le marché est demeuré difficile à cause des années de baisses tarifaires, de la crainte d'une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et de l'augmentation du coût des sinistres qui aurait une incidence sur leur fréquence et leur gravité. Le rendement des placements en 2019 a bénéficié d'une reprise du marché des actions après un quatrième trimestre difficile en 2018 et une baisse de la courbe des rendements. La baisse des taux d'intérêt miniera les résultats d'exploitation du secteur de l'assurance en général à l'avenir, mais on s'attend à ce que la combinaison de plusieurs facteurs favorables, en l'occurrence le rendement positif du marché des actions, l'accroissement de la valeur des obligations et les résultats techniques positifs, contribue à une augmentation de capital dans le secteur en 2020. Les tarifs d'assurance dommages montrent encore des signes de reprise, car les sinistres liés à des catastrophes de ces dernières années et la montée du coût des sinistres ont attiré toute l'attention sur les tarifs pratiqués dans toutes les branches.

Le capital du secteur de la réassurance en général demeure bien garni, car en 2019, les sinistres liés à des catastrophes ont été inférieurs à la moyenne. Le marché de la réassurance demeure solide après avoir connu des années difficiles récemment, et les tarifs dans plusieurs branches de réassurance restent attrayants pour les raisons suivantes : la réassurance dommages bénéficie de hausses tarifaires notables; la réassurance des biens contre les catastrophes a enregistré des hausses tarifaires dans les branches touchées par les sinistres, alors que les branches non touchées par les sinistres et la réassurance biens contre les risques autres que les catastrophes enregistrent essentiellement des taux de renouvellement stables. Le marché de la récession en réassurance subit des pressions plus fortes, car les tarifs connaissent des hausses importantes et les programmes ont besoin d'être restructurés pour des raisons de capacité.

Provenance des produits des activités ordinaires

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

	2019	2018	2017
Primes nettes acquises – assurance et réassurance			
Northbridge	1 240,3	1 119,2	1 019,7
Odyssey Group	3 179,2	2 755,4	2 333,4
Crum & Forster	2 193,8	1 960,9	1 852,8
Zenith National	735,0	804,3	811,6
Brit	1 641,9	1 479,7	1 536,9
Allied World ¹⁾	2 335,4	2 286,8	1 028,7
Fairfax Asia	215,2	189,5	327,6
Autres	1 046,8	1 065,6	790,6
Liquidation de sinistres	642,1	404,6	20,1
Primes nettes acquises	13 229,7	12 066,0	9 721,4
Intérêts et dividendes	880,2	783,5	559,0
Quote-part du résultat des entreprises associées	169,6	221,1	200,5
Profits nets sur placements ²⁾	1 716,2	252,9	1 467,5
Profit sur la vente d'une filiale ³⁾	–	–	1 018,6
Autres produits des activités ordinaires ⁴⁾	5 537,1	4 434,2	3 257,6
	21 532,8	17 757,7	16 224,6

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

2) La rubrique « Placements » du présent rapport de gestion contient une analyse des profits nets sur placements de 2019 et de 2018. Le chiffre de 2017 tient compte d'un profit net de 930,1 \$ résultant de la réduction de la participation de la société dans ICICI Lombard.

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

4) Ce poste représente les produits des activités ordinaires du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance et comprend principalement les produits des activités ordinaires de Recipe et de ses filiales – The Keg, Pickle Barrel (acquise le 1^{er} décembre 2017), St-Hubert et Original Joe's – de Thomas Cook India et de ses filiales – Sterling Resorts et Quess (déconsolidée le 1^{er} mars 2018) – d'AGT (consolidée le 17 avril 2019), de Toys "R" Us Canada (acquise le 31 mai 2018) et de Fairfax India et de ses filiales – NCML, Fairchem et Saurashtra Freight. Y compris les produits des activités ordinaires de Mosaic Capital, de Boat Rocker, de Dexterra (acquise le 7 mars 2018), de Praktiker, de Sporting Life, de Golf Town, de Grivalia Properties (déconsolidée le 17 mai 2019), de Pethealth, de Fairfax Africa et de sa filiale CIG (consolidée le 4 janvier 2019), de Kitchen Stuff Plus, de Rouge Media et de William Ashley.

L'augmentation des produits des activités ordinaires de 2019, qui ont atteint 21 532,8 \$, contre 17 757,7 \$ pour 2018, résulte surtout de l'augmentation des profits nets sur placements, d'une hausse des primes nettes acquises, de l'accroissement des autres produits des activités ordinaires et de l'augmentation des intérêts et dividendes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution du résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part. Les profits nets sur placements de 2019, soit 1 716,2 \$, reflètent principalement les profits nets sur les actions ordinaires, les profits latents nets sur les placements de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit, les profits nets sur les obligations et les dérivés sur titres de capitaux propres et un profit hors trésorerie de 171,3 \$ résultant de la déconsolidation de Grivalia Properties lors de sa fusion dans Eurobank, le tout diminué des pertes nettes sur d'autres contrats dérivés et sur les contrats à terme sur obligations du Trésor américain. Les profits nets sur placements de 2018, soit 252,9 \$, découlent surtout d'un profit réalisé net résultant de la réévaluation de Quess (889,9 \$) lors de sa déconsolidation, partiellement contrebalancé par des pertes nettes sur actions ordinaires et obligations convertibles enregistrées essentiellement au quatrième trimestre de 2018 par suite de l'évaluation de ces titres à la valeur de marché, et par des pertes de change nettes résultant surtout de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro. Les intérêts et les dividendes de 2019 ont augmenté en s'établissant à 880,2 \$, ayant été de 783,5 \$ en 2018, par suite surtout d'une augmentation des produits d'intérêts découlant de l'accroissement des obligations de sociétés américaines à haut rendement et de haute qualité détenues en 2019, du réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain à rendement élevé et dans des obligations à court terme du gouvernement canadien au second semestre de 2018 et d'une augmentation des produits de dividendes sur les actions ordinaires, ces facteurs étant en partie contrebalancés par une diminution des produits d'intérêts résultant d'une réduction en 2018 du portefeuille d'obligations de municipalités américaines. Le résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part a fléchi en 2019 par rapport à 2018, passant de 221,1 \$ à 169,6 \$, ce qui reflète surtout une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$ que Thomas Cook India a comptabilisée à l'égard des actions de Quess qui avaient été transférées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (perte attribuée entièrement aux participations ne donnant pas le contrôle) et les résultats nets négatifs d'Atlas Mara et de Résolu comptabilisés en quote-part (alors que ces résultats comptabilisés en quote-part étaient positifs en 2018), ces facteurs étant partiellement compensés par la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution chez IIFL Holdings, par une hausse du résultat net positif d'Eurolife comptabilisé en quote-part et par la quote-part d'un profit important chez Seaspán.

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

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

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

Pour normaliser la comparaison entre 2019 et 2018, le tableau qui suit présente les primes nettes émises des établissements d'assurance et de réassurance de la société, compte non tenu des primes nettes émises des sociétés acquises en 2019 (soit ARX Insurance, acquise le 14 février 2019, et Universalna, acquise le 6 novembre 2019), des primes nettes émises d'Advent en 2018 au sein du secteur Assurance et réassurance – Autres, de la transaction de réassurance de Brit en 2018 et du transfert de portefeuille de sinistres d'Allied World en 2019, comme il est décrit dans les notes en bas du tableau. Les primes nettes émises dont il est question à la suite du tableau ci-après ont trait aux chiffres de la colonne « Montant ajusté ».

	Montants présentés dans les états financiers			consolidés		
	Montant ajusté		% de variation par rapport à l'exercice précédent			% de variation par rapport à l'exercice précédent
Assurance et réassurance	2019	2018		2019	2018	
Northbridge	1 350,3	1 173,6	15,1	1 350,3	1 173,6	15,1
Odyssey Group	3 393,8	2 897,8	17,1	3 393,8	2 897,8	17,1
Crum & Forster	2 331,5	1 977,8	17,9	2 331,5	1 977,8	17,9
Zenith National	720,8	789,2	(8,7)	720,8	789,2	(8,7)
Brit ¹⁾	1 656,2	1 668,6	(0,7)	1 656,2	1 494,2	10,8
Allied World ²⁾	2 519,0	2 368,8	6,3	2 428,9	2 368,8	2,5
Fairfax Asia	231,2	191,9	20,5	231,2	191,9	20,5
Autres ^{1) 2)}	1 059,3	1 036,0	2,2	1 148,4	1 124,2	2,2
Primes nettes émises	13 262,1	12 103,7	9,6	13 261,1	12 017,5	10,3

- 1) Le chiffre de 2018 dans la colonne « Montant ajusté » exclut l'incidence de la transaction de réassurance de Brit décrite à la rubrique « Brit » du présent rapport de gestion, ainsi que les primes nettes émises d'Advent de 88,2 \$ (Advent a été transférée vers le secteur comptable Liquidation de sinistres en date du 1^{er} janvier 2019).
- 2) Le chiffre de 2019 dans la colonne « Montant ajusté » exclut l'incidence du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World, décrit à la rubrique « Allied World » du présent rapport de gestion, ainsi que les primes nettes émises d'ARX Insurance, de 83,6 \$, et d'Universalna, de 5,5 \$, comme il est décrit à la rubrique « Assurance et réassurance – Autres » du présent rapport de gestion.

Les primes nettes émises de Northbridge pour 2019 ont grimpé de 15,1 % (17,8 % après conversion en dollars canadiens) grâce surtout aux hausses tarifaires à l'échelle du groupe, à l'augmentation du pourcentage de contrats conservés à leur renouvellement et à la croissance des transactions nouvelles.

Les primes nettes émises d'Odyssey Group pour 2019 ont augmenté de 17,1 %, ce qui reflète surtout la croissance enregistrée dans toutes les divisions, dont la majeure partie vient de la division Assurance aux États-Unis (essentiellement la croissance des branches d'assurance récolte, d'assurance automobile et d'assurance produits financiers dans ce territoire), du marché de Londres (croissance chez Newline Insurance), de la division eurasiennne (croissance en assurance biens) et de la division Amérique du Nord (croissance en réassurance risques divers aux États-Unis).

Les primes nettes émises de Crum & Forster pour 2019 ont grimpé de 17,9 %, surtout par suite de la croissance des branches d'assurance accident et maladie, d'assurance caution, d'assurance programmes, d'assurance risques successifs et d'assurance spécialisée.

Les primes nettes émises de Zenith National pour 2019 ont baissé de 8,7 %, surtout en raison d'une diminution des tarifs qui découle d'une évolution encore favorable des sinistres, quoique l'exposition ait quelque peu augmenté.

Les primes nettes émises de Brit pour 2019 (après ajustement) ont baissé de 0,7 %, surtout par suite d'une utilisation accrue des traités de réassurance proportionnelle dans les branches maritime et biens et d'une augmentation des couvertures achetées contre les catastrophes.

Les primes nettes émises d'Allied World (après ajustement) de 2019 ont augmenté de 6,3 %, surtout en raison des transactions nouvelles et d'une tarification avantageuse tant dans le secteur de l'assurance (reflétant essentiellement une croissance dans les branches d'assurance risques divers successifs, d'assurance programmes et d'assurance responsabilité professionnelle en Amérique du Nord et, dans une moindre mesure, une croissance sur les plateformes des marchés mondiaux, surtout du côté de la responsabilité professionnelle), que dans le secteur de la réassurance (principalement grâce aux traités de réassurance dommages en Amérique du Nord), ce qui a été partiellement neutralisé par une diminution des primes conservées (principalement à cause d'une augmentation de l'achat de réassurance dans le secteur de l'assurance).

Les primes nettes émises de Fairfax Asia pour 2019 ont augmenté de 20,5 %, ce qui reflète surtout une croissance du volume des transactions chez Falcon en ce qui concerne la réassurance en quote-part de 25 % au titre de sa participation au résultat technique net du portefeuille d'assurance de First Capital, une augmentation des primes conservées chez Falcon et la croissance de la branche d'assurance biens chez AMAG Insurance, ces facteurs étant partiellement annulés par une diminution des primes brutes émises de Pacific Insurance (assurance automobile principalement) et une diminution des primes conservées chez AMAG Insurance.

Les primes nettes émises du secteur Assurance et réassurance – Autres pour 2019 (après ajustement) ont augmenté de 2,2 %, du fait surtout de leur augmentation chez Fairfax Latin America (en raison d'une hausse des primes émises, malgré un écart de change défavorable) et chez le groupe de réassurance, ce qui a été contrebalancé en partie par une baisse des primes conservées chez Fairfax Latam et une baisse des primes nettes émises de Bryte Insurance (à cause d'un écart de change défavorable, même si les primes émises ont augmenté).

Une analyse des profits nets consolidés sur placements, soit 1 716,2 \$ pour 2019 et 252,9 \$ pour 2018, est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

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

Primes nettes acquises par région géographique

Comme il est indiqué à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019, les activités de la société aux États-Unis, au Canada, dans le secteur International et en Asie ont représenté respectivement 60,1 %, 11,0 %, 21,4 % et 7,5 % des primes nettes acquises en 2019 selon la répartition géographique, contre respectivement 61,9 %, 10,8 %, 19,7 % et 7,6 % en 2018.

États-Unis

Les primes nettes acquises aux États-Unis se sont accrues de 6,6 %, passant de 7 466,8 \$ en 2018 à 7 960,3 \$ en 2019, ce qui reflète surtout les augmentations enregistrées chez Odyssey Group (croissance dans toutes les divisions) et chez Crum & Forster (principalement croissance dans les branches d'assurance accident et maladie, d'assurance caution, d'assurance programmes, d'assurance risques successifs et d'assurance spécialisée), annulées partiellement par des diminutions chez Zenith National (en raison des baisses tarifaires résultant d'une sinistralité toujours favorable, malgré une légère augmentation de l'exposition).

Canada

Les primes nettes acquises au Canada ont augmenté de 11,1 % en passant de 1 306,9 \$ en 2018 à 1 452,1 \$ en 2019, du fait surtout d'une augmentation chez Northbridge (traduisant les hausses tarifaires à l'échelle du groupe, le nombre élevé de contrats conservés à leur renouvellement et la croissance des transactions nouvelles).

International

Les primes nettes acquises dans la région géographique dite International ont augmenté de 18,9 % en passant de 2 375,3 \$ en 2018 à 2 824,8 \$ en 2019, du fait surtout de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 liée au secteur Liquidation de sinistres (décrite plus en détail à la rubrique Liquidation de sinistres du présent rapport de gestion) et des augmentations chez Odyssey Group (croissance chez Newline Insurance) et chez Brit.

Asie

Les primes nettes acquises dans la région géographique Asie pour 2019 ont augmenté de 8,2 % par rapport à celles de 2018, passant de 917,0 \$ à 992,5 \$, en raison surtout des augmentations chez Odyssey Group (croissance des assurances biens) et chez Fairfax Asia (surtout en raison d'une augmentation chez Falcon attribuable à son entente de réassurance en quote-part de 25 % conclue avec First Capital, annulée en partie par une diminution du volume des transactions chez Pacific Insurance – principalement en assurance automobile – et par une baisse des primes conservées chez AMAG Insurance), partiellement annulées par une baisse des primes nettes acquises chez Allied World.

Sources du résultat net

Le tableau ci-après présente les sources du résultat net de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2019, 2018 et 2017, selon les montants présentés à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018, dans un format que la société a constamment utilisé et qui, selon elle, permet de comprendre de quoi elle est composée et de quelle manière elle gère ses activités. Dans ce tableau, les ratios mixtes et les résultats techniques de chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance sont présentés séparément. Le résultat d'exploitation tel qu'il est présenté pour les secteurs de l'assurance et de la réassurance, ainsi que pour les secteurs comptables Liquidation de sinistres et Sociétés autres que des sociétés d'assurance, tient compte des intérêts et des dividendes ainsi que de la quote-part du résultat net des entreprises associées, mais ne tient pas compte des profits et pertes nets sur les placements, qui sont considérés comme une source de revenus d'investissement moins prévisible. Les profits (pertes) nets sur placements, tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net, sont ventilés entre les profits réalisés nets sur placements et la variation nette des profits (pertes) latents sur placements, ce qui concorde avec la manière dont la direction examine les résultats des stratégies de gestion de placements de la société.

	2019	2018	2017
Ratios mixtes – Assurance et réassurance			
Northbridge	96,2 %	95,8 %	99,1 %
Odyssey Group	97,2 %	93,4 %	97,4 %
Crum & Forster	97,6 %	98,3 %	99,8 %
Zenith National	85,2 %	82,6 %	85,6 %
Brit	96,9 %	105,2 %	113,1 %
Allied World ¹⁾	97,5 %	98,1 %	157,0 %
Fairfax Asia	97,0 %	99,8 %	88,4 %
Autres	101,7 %	104,6 %	110,2 %
Données consolidées	96,9 %	97,3 %	106,6 %
Sources du résultat net			
Activités de souscription – Assurance et réassurance			
Northbridge	46,7	47,0	9,0
Odyssey Group	89,9	181,1	60,0
Crum & Forster	51,8	32,6	3,2
Zenith National	108,8	140,2	117,2
Brit	51,1	(77,0)	(201,9)
Allied World ¹⁾	57,7	42,9	(586,6)
Fairfax Asia	6,4	0,4	38,2
Autres	(17,9)	(48,9)	(80,6)
Résultat technique – Assurance et réassurance	394,5	318,3	(641,5)
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	657,0	544,1	402,3
Quote-part du résultat net des entreprises associées – Assurance et réassurance	56,0	93,7	23,5
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance	1 107,5	956,1	(215,7)
Résultat d'exploitation – Liquidation de sinistres	(214,7)	(197,9)	(184,6)
Résultat d'exploitation – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(2,4)	380,3	212,1
Charge d'intérêts	(472,0)	(347,1)	(331,2)
Sociétés et autres	98,1	(182,2)	56,5
Profit sur la vente d'une filiale ²⁾	–	–	1 018,6
Résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements	516,5	609,2	555,7
Profits réalisés nets sur placements	611,8	1 174,9	723,4
Résultat avant impôt, compte tenu des profits réalisés nets sur placements	1 128,3	1 784,1	1 279,1
Variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sur placements	1 104,4	(922,0)	744,1
Résultat avant impôt	2 232,7	862,1	2 023,2
Charge d'impôt	(261,5)	(44,2)	(408,3)
Bénéfice net	1 971,2	817,9	1 614,9
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	2 004,1	376,0	1 740,6
Participations ne donnant pas le contrôle	(32,9)	441,9	(125,7)
	1 971,2	817,9	1 614,9
Résultat net par action	72,80 \$	12,03 \$	66,74 \$
Résultat net dilué par action	69,79 \$	11,65 \$	64,98 \$
Dividendes en espèces versés par action	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

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

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

Pour l'exercice 2019, les établissements d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un bénéfice technique de 394,5 \$ (ratio mixte de 96,9 %), contre 318,3 \$ (ratio mixte de 97,3 %) pour 2018. L'amélioration du ratio mixte de 2019 est surtout attribuable à une diminution du ratio des sinistres par rapport aux primes pour l'année de survenance (par suite de la croissance des primes nettes acquises et de la diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même), ce qui a été partiellement annulé par une réduction du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 479,8 \$ (3,8 points de ratio mixte) pour 2019 a fléchi par rapport à celui de 2018, qui était de 789,0 \$ (6,8 points de ratio mixte), et ces montants se ventilent comme suit :

	2019	2018
Assurance et réassurance		
Northbridge	(67,1)	(106,7)
Odyssey Group	(229,6)	(345,7)
Crum & Forster	(6,2)	(3,9)
Zenith National	(82,1)	(85,3)
Brit	(46,5)	(99,3)
Allied World	32,0	(96,6)
Fairfax Asia	(28,3)	(24,4)
Autres	(52,0)	(27,1)
Évolution favorable nette	(479,8)	(789,0)

Les sinistres survenus en 2019 liés à des catastrophes ont diminué en totalisant 497,8 \$ (4,0 points de ratio mixte), s'étant établis à 752,3 \$ (6,5 points de ratio mixte) en 2018, et ces montants se ventilent comme suit :

	2019		2018	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Typhon Hagibis	146,0	1,2	—	—
Typhon Faxai	76,1	0,6	—	—
Ouragan Dorian	66,1	0,5	—	—
Feux de forêt en Californie ²⁾	—	—	232,7	2,0
Ouragan Michael	—	—	137,8	1,2
Typhon Jebi	—	—	102,0	0,9
Ouragan Florence	—	—	69,0	0,6
Autres	209,6	1,7	210,8	1,8
	497,8	4,0 points	752,3	6,5 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp survenus en 2018.

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

	2019	2018
Résultat technique – Assurance et réassurance	394,5	318,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	66,9 %	69,5 %
Commissions	17,3 %	17,4 %
Charges techniques	16,5 %	17,2 %
Ratio mixte – année de survenance	100,7 %	104,1 %
Évolution favorable nette	(3,8) %	(6,8) %
Ratio mixte – année civile	96,9 %	97,3 %

Le ratio de la charge de commission de 17,3 % en 2019 est légèrement en baisse en regard du ratio de 17,4 % de 2018, surtout à cause des baisses enregistrées chez Odyssey Group (principalement du fait de l'augmentation des primes nettes acquises et d'une composition différente des souscriptions) et chez Brit, baisses qui ont été partiellement contrebalancées par des hausses chez Crum & Forster (reflétant la croissance des transactions sur lesquelles les commissions sont plus élevées et sur lesquelles les produits de commissions applicables aux cessions sont moins élevés – surtout en raison des activités abandonnées en assurance maritime et d'une réduction des taux de cession en assurance biens), chez Allied World (du fait de la renonciation

aux ajustements comptables liés au prix d'acquisition qui avait eu une incidence favorable sur les primes nettes acquises et sur la charge de commissions de 2018 et du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World qui a fait baisser les primes nettes acquises en 2019) et chez Fairfax Asia (du fait surtout de la hausse de la charge de commissions en assurance automobile et en assurance maritime, neutralisée en partie par une baisse des commissions sur l'assurance des équipements et matériels techniques).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2019 a régressé comparativement à celui de 2018, passant de 17,2 % à 16,5 %, surtout à cause d'une diminution de ce ratio chez Odyssey Group, Crum & Forster, Northbridge, Brit, Fairfax Asia (surtout par suite d'une augmentation des primes nettes acquises, dont l'effet a compensé la faible hausse des charges techniques), chez le secteur Assurance et réassurance – Autres, à cause surtout des améliorations enregistrées chez Fairfax Latin America (principalement chez Fairfax Latam en raison de l'efficacité enregistrée en matière de coûts à l'échelle de la région), chez Bryte Insurance et Fairfax CEE (principalement en raison d'une augmentation des primes nettes acquises de Colonnade Insurance) et en raison du transfert d'Advent vers le secteur Liquidation de sinistres.

Les frais d'acquisition des primes et autres charges techniques de 2019 totalisent 2 067,4 \$, en hausse par rapport à ceux de 1 998,2 \$ de 2018, du fait surtout de la croissance du volume des transactions chez Odyssey Group, Crum & Forster, Northbridge et Brit, et de la consolidation d'ARX Insurance (le 14 février 2019), ces facteurs étant en partie contrebalancés par une baisse chez Fairfax Latam et par l'incidence du transfert d'Advent vers le secteur Liquidation de sinistres. Pour un complément d'information, voir la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les charges d'exploitation, telles qu'elles sont présentées à l'état consolidé du résultat net, se sont accrues en atteignant 2 476,3 \$ en 2019, contre 2 444,7 \$ en 2018, reflétant surtout l'accroissement des charges techniques des activités d'assurance et de réassurance (comme il a été mentionné au paragraphe précédent) et l'augmentation des charges d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres, ces facteurs étant partiellement compensés par une diminution des frais généraux du siège social imputés à Fairfax et aux sociétés de portefeuille filiales (voir les rubriques « Liquidation de sinistres » et « Siège social et autres » du présent rapport de gestion pour des renseignements supplémentaires).

Les autres charges, telles qu'elles sont présentées à l'état consolidé du résultat net, ont augmenté en atteignant 5 456,9 \$ pour 2019, contre 4 229,4 \$ pour 2018, en raison principalement de la consolidation d'AGT (le 17 avril 2019) et de CIG (le 4 janvier 2019), de la prise en compte des charges de Toys "R" Us Canada pour toute une année en 2019 (consolidée le 31 mai 2018) et de la croissance du volume des ventes de Boat Rocker (du fait surtout des acquisitions d'entreprises en 2019 et en 2018) et de Thomas Cook India, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la déconsolidation de Quess (le 1^{er} mars 2018) et de Grivalia Properties (le 17 mai 2019). Les autres charges rendent aussi compte d'une perte de 23,7 \$ résultant du rachat de la dette à long terme en 2019 (58,9 \$ en 2018). Pour en savoir plus, se reporter à la rubrique « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » du présent rapport de gestion.

Une analyse des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées et des profits nets sur placements pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice 2019, la société présente un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 2 004,1 \$ (bénéfice de base par action de 72,80 \$ et bénéfice dilué par action de 69,79 \$), contre 376,0 \$ pour 2018 (bénéfice de base par action de 12,03 \$ et bénéfice dilué par action de 11,65 \$). L'augmentation, en glissement annuel, de la rentabilité reflète surtout une hausse des profits nets sur placements, des intérêts et dividendes, et du bénéfice technique des établissements d'assurance et de réassurance, ce qui a été partiellement contrebalancé par une diminution du résultat d'exploitation positif du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, par une augmentation de la charge d'impôt et par une hausse de la charge d'intérêts.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 11 779,3 \$ au 31 décembre 2018 à 13 042,6 \$ au 31 décembre 2019, ce qui reflète surtout le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax (2 004,1 \$), contrebalancé en partie par les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées (323,8 \$), par le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation (118,0 \$) et aux fins d'attribution de droits à paiements fondés sur des actions (104,4 \$), par les autres éléments du résultat global négatif (146,4 \$, dont 69,4 \$ représentent les pertes nettes sur les régimes à prestations définies, 22,6 \$ représentent des pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger, et 54,4 \$ représentent la quote-part des autres éléments du résultat global négatif des entreprises associées) et par d'autres variations nettes des capitaux permanents (123,5 \$).

Au 31 décembre 2019, la valeur comptable d'une action (montant de base) se chiffrait à 486,10 \$, contre 432,46 \$ au 31 décembre 2018, soit une hausse de 12,4 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2019, ou une hausse de 14,8 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Résultat net par secteur comptable

Les sources du résultat net de la société par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 sont détaillées dans les tableaux ci-après. Dans la colonne « Éliminations et ajustements », l'ajustement des primes brutes émises vient éliminer les primes au titre des cessions en réassurance au sein du groupe, en particulier chez Odyssey Group, Allied World et le groupe de réassurance. Dans cette colonne, on présente aussi les ajustements visant à éliminer les honoraires de gestion de placements et d'administration que les sociétés en exploitation ont versés à la société de portefeuille. Ces honoraires sont pris en compte dans les intérêts et les dividendes (en tant que frais de gestion de placements) par les sociétés en exploitation et dans les frais généraux du siège social et autres (frais) produits par le secteur comptable Siège social et autres.

Exercice clos le 31 décembre 2019

Assurance et réassurance											Sociétés autres que des sociétés d'assu- rance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements (299,4)	Données consolidées
Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploi- tation	Liqui- dation de sinistres					
Primes brutes émises	1 521,5	3 816,0	2 827,8	732,7	2 293,5	3 860,3	438,3	1 710,9	17 201,0	609,6	—	—	—	17 511,2
Primes nettes émises	1 350,3	3 393,8	2 331,5	720,8	1 656,2	2 428,9	231,2	1 148,4	13 261,1	574,5	—	—	—	13 835,6
Primes nettes acquises	1 240,3	3 179,2	2 193,8	735,0	1 641,9	2 335,4	215,2	1 046,8	12 587,6	642,1	—	—	—	13 229,7
Bénéfice (perte) technique	46,7	89,9	51,8	108,8	51,1	57,7	6,4	(17,9)	394,5	(264,2)	—	—	—	130,3
Intérêts et dividendes	65,0	175,9	85,9	33,1	73,5	148,9	17,7	57,0	657,0	55,8	(52,7)	32,9	187,2	880,2
Quote-part du résultat des entreprises associées	1,1	55,1	19,1	(16,4)	(2,4)	13,3	(0,1)	(13,7)	56,0	(6,3)	(45,2)	165,1	—	169,6
Résultat d'exploitation	112,8	320,9	156,8	125,5	122,2	219,9	24,0	25,4	1 107,5	(214,7)	(97,9)	198,0	187,2	1 180,1
Profits nets sur placements	0,5	149,5	75,2	22,5	62,1	210,2	632,3	106,2	1 258,5	168,2	72,6	216,9	—	1 716,2
Secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	95,5	—	8,4	103,9
(Charges) produits d'intérêts	(1,5)	(7,8)	(5,3)	(3,9)	(19,1)	(29,1)	(0,4)	(1,9)	(69,0)	(7,0)	(184,9)	(212,1)	1,0	(472,0)
Frais généraux du siège social et autres (frais) produits	(5,7)	(10,7)	(20,5)	(8,5)	(9,2)	(59,7)	(9,8)	(0,6)	(124,7)	0,4	—	25,4	(196,6)	(295,5)
Résultat avant impôt	106,1	451,9	206,2	135,6	156,0	341,3	646,1	129,1	2 172,3	(53,1)	(114,7)	228,2	—	2 232,7
Charge d'impôt	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(261,5)
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 971,2
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax														2 004,1
Participations ne donnant pas le contrôle														(32,9)
														1 971,2

Exercice clos le 31 décembre 2018

	Assurance et réassurance									Sociétés autres que des sociétés d'assu- rance		Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploi- tation	Liqui- dation de sinistres				
Primes brutes émises	1 322,0	3 328,6	2 363,1	800,3	2 239,1	3 368,9	385,6	1 792,9	15 600,5	418,9	—	—	(491,1)	15 528,3
Primes nettes émises	1 173,6	2 897,8	1 977,8	789,2	1 494,2	2 368,8	191,9	1 124,2	12 017,5	413,5	—	—	—	12 431,0
Primes nettes acquises	1 119,2	2 755,4	1 960,9	804,3	1 479,7	2 286,8	189,5	1 065,6	11 661,4	404,6	—	—	—	12 066,0
Bénéfice (perte) technique	47,0	181,1	32,6	140,2	(77,0)	42,9	0,4	(48,9)	318,3	(242,4)	—	—	—	75,9
Intérêts et dividendes	67,0	139,9	64,6	32,3	55,3	117,2	21,1	46,7	544,1	43,7	12,8	37,8	145,1	783,5
Quote-part du résultat des entreprises associées	6,3	65,8	4,1	4,4	5,3	(3,8)	(5,1)	16,7	93,7	0,8	109,4	17,2	—	221,1
Résultat d'exploitation	120,3	386,8	101,3	176,9	(16,4)	156,3	16,4	14,5	956,1	(197,9)	122,2	55,0	145,1	1 080,5
Profits (pertes) nets sur placements	(55,6)	(111,4)	(144,2)	(57,6)	(63,1)	(66,9)	(71,7)	45,8	(524,7)	(107,6)	900,4	(15,2)	—	252,9
Secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	258,1	—	5,6	263,7
Charge d'intérêts	—	(4,1)	(2,2)	(3,3)	(14,2)	(26,2)	—	(5,6)	(55,6)	—	(94,1)	(197,4)	—	(347,1)
Frais généraux du siège social et autres frais	(6,6)	(23,3)	(24,1)	(8,2)	(14,0)	(67,6)	(10,3)	(21,9)	(176,0)	—	—	(61,2)	(150,7)	(387,9)
Résultat avant impôt	58,1	248,0	(69,2)	107,8	(107,7)	(4,4)	(65,6)	32,8	199,8	(305,5)	1 186,6	(218,8)	—	862,1
Charge d'impôt	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(44,2)
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	817,9
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax														376,0
Participations ne donnant pas le contrôle														441,9
														817,9

Composantes du résultat net

Résultats techniques et résultats d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les établissements d'assurance et de réassurance ainsi que les secteurs Liquidation de sinistres et Sociétés autres que des sociétés d'assurance de la société ont enregistrés pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 sont résumés et analysés, par secteur comptable, dans les paragraphes qui suivent.

Northbridge

	\$ CA		\$ US	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice technique	62,0	60,9	46,7	47,0
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	68,7 %	71,7 %	68,7 %	71,7 %
Commissions	16,5 %	16,5 %	16,5 %	16,5 %
Charges techniques	16,4 \$	17,1 %	16,4 %	17,1 %
Ratio mixte – année de survenance	101,6 %	105,3 %	101,6 %	105,3 %
Évolution favorable nette	(5,4) %	(9,5) %	(5,4) %	(9,5) %
Ratio mixte – année civile	96,2 %	95,8 %	96,2 %	95,8 %
Primes brutes émises	2 018,8	1 712,8	1 521,5	1 322,0
Primes nettes émises	1 791,6	1 520,5	1 350,3	1 173,6
Primes nettes acquises	1 645,6	1 450,0	1 240,3	1 119,2
Bénéfice technique	62,0	60,9	46,7	47,0
Intérêts et dividendes	86,3	86,8	65,0	67,0
Quote-part du résultat des entreprises associées	1,5	8,1	1,1	6,3
Résultat d'exploitation	149,8	155,8	112,8	120,3

En 2019, le cours du dollar canadien par rapport à celui du dollar américain a fléchi de 2,4 % en moyenne par rapport à la moyenne de 2018. Pour éviter la distorsion causée par la conversion des devises, le tableau ci-dessus présente le résultat technique et le résultat d'exploitation de Northbridge en dollars américains et en dollars canadiens (monnaie fonctionnelle de Northbridge). L'analyse qui suit fait référence aux montants en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

Pour l'exercice 2019, Northbridge présente un bénéfice technique de 62,0 \$ CA (46,7 \$) et un ratio mixte de 96,2 %, contre 60,9 \$ CA (47,0 \$) et 95,8 % pour l'exercice 2018. La hausse du bénéfice technique de 2019 est surtout due à une baisse de la sinistralité non liée à des catastrophes pour l'année de survenance 2019 (du fait surtout d'une amélioration en assurance automobile des entreprises largement attribuable aux hausses tarifaires), malgré une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2019, soit 89,1 \$ CA (67,1 \$ ou 5,4 points de ratio mixte), traduit essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres établies pour toutes les principales branches d'assurance, essentiellement concernant les années de survenance de 2011 à 2015, inclusivement. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2018, soit 138,2 \$ CA (106,7 \$ ou 9,5 points de ratio mixte), traduisait essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres relatives aux années de survenance de 2013 à 2016, inclusivement, établies pour les branches d'assurance automobile et d'assurance risques divers.

Les résultats techniques de 2019 et de 2018 tiennent compte des sinistres liés à des catastrophes de ces périodes mêmes, soit 16,4 \$ CA (12,4 \$ ou 1,0 point de ratio mixte) et 23,9 \$ CA (18,5 \$ ou 1,7 point de ratio mixte), qui sont principalement attribuables à des tempêtes ayant frappé l'Ontario et le Québec.

Les primes brutes émises de 2019 ont grimpé de 17,9 % grâce aux hausses tarifaires à l'échelle du groupe, à l'augmentation du pourcentage de contrats conservés à leur renouvellement et à la croissance des transactions nouvelles. Les primes nettes émises de 2019 ont augmenté de 17,8 %, de manière cohérente avec la croissance des primes brutes émises. Les primes nettes acquises de 2019 se sont accrues de 13,5 % par suite surtout de la croissance des primes nettes émises en 2019 et en 2018.

Les intérêts et les dividendes de 2019 ont légèrement régressé comparativement à ceux de 2018, passant de 86,8 \$ CA (67,0 \$) à 86,3 \$ CA (65,0 \$), surtout à cause d'une baisse des produits d'intérêts générés sur les obligations, compensée en partie par une augmentation des produits d'intérêts sur les placements à court terme et une hausse des produits générés sur les immeubles

de placement.

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 1,5 \$ CA (1,1 \$) pour 2019 représente surtout la quote-part du résultat net positif d'EXCO et la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution chez IIFL Holdings, ces éléments étant partiellement contrebalancés par la quote-part du résultat net négatif de Farmers Edge et des sociétés en commandite KWF. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 8,1 \$ CA (6,3 \$) pour 2018 représentait surtout la quote-part du résultat positif de Résolu et d'Arbor Memorial, diminuée de la quote-part du résultat net négatif de Farmers Edge.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 184,4 \$ CA (142,3 \$) en 2018 à 257,2 \$ CA (193,9 \$) en 2019, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées, malgré l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres.

Odyssey Group¹⁾

	2019 89,9	2018 181,1
Bénéfice technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	75,0 %	74,8 %
Commissions	19,8 %	21,4 %
Charges techniques	9,6 %	9,7 %
Ratio mixte – année de survenance	104,4 %	105,9 %
Évolution favorable nette	(7,2) %	(12,5) %
Ratio mixte – année civile	97,2 %	93,4 %
Primes brutes émises	3 816,0	3 328,6
Primes nettes émises	3 393,8	2 897,8
Primes nettes acquises	3 179,2	2 755,4
Bénéfice technique	89,9	181,1
Intérêts et dividendes	175,9	139,9
Quote-part du résultat des entreprises associées	55,1	65,8
Résultat d'exploitation	320,9	386,8

- 1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Group a publiés en raison surtout des différences entre les IFRS et les PCGR américains ainsi que des ajustements comptables liés au prix d'acquisition (essentiellement associés au goodwill et aux immobilisations incorporelles) comptabilisés par Fairfax du fait de la fermeture du capital d'Odyssey Group en 2009.

Pour 2019, Odyssey Group présente un bénéfice technique de 89,9 \$ et un ratio mixte de 97,2 %, contre 181,1 \$ et 93,4 % pour 2018. La baisse du bénéfice technique de 2019 est surtout attribuable à une baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même (voir le tableau ci-après).

	2019		2018	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Typhon Hagibis	88,2	2,8	–	–
Typhon Faxai	42,4	1,3	–	–
Ouragan Dorian	25,0	0,8	–	–
Feux de forêt en Californie ²⁾	–	–	48,9	1,8
Ouragan Michael	–	–	30,9	1,1
Typhon Jebi	–	–	25,6	0,9
Ouragan Florence	–	–	7,5	0,3
Autres	124,3	3,9	138,7	5,0
	279,9	8,8 points	251,6	9,1 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 229,6 \$ (7,2 points de ratio mixte) pour 2019 a fléchi par rapport à celui de 2018, qui était de 345,7 \$ (12,5 points de ratio mixte). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2019 reflète essentiellement une évolution meilleure que prévu de la sinistralité non liée à des catastrophes (principalement en assurances risques divers, automobile, maritime et aviation) et de la sinistralité liée à des catastrophes (en assurance biens). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2018 reflétait essentiellement une matérialisation des sinistres meilleure que prévu relativement aux assurances risques divers et une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres reprises d'autrui relativement aux assurances biens contre les catastrophes.

Les primes brutes émises et les primes nettes émises pour 2019 ont augmenté de 14,6 % et de 17,1 %, ce qui reflète surtout les hausses enregistrées dans toutes les divisions, dont la majeure partie vient de la division Assurance aux États-Unis (croissance des branches d'assurance récolte, d'assurance automobile et d'assurance produits financiers dans ce territoire), du marché de Londres (croissance chez Newline Insurance), de la division eurasienne (croissance en assurance biens) et de la division Amérique du Nord (croissance en réassurance risques divers aux États-Unis). Les primes nettes acquises de 2019 ont augmenté de 15,4 %, de manière cohérente avec la croissance des primes nettes émises de 2019 et de 2018.

Le ratio de la charge de commissions de 2019 a fléchi comparativement à celui de 2018, passant de 21,4 % à 19,8 %, principalement en raison de l'augmentation des primes nettes acquises et d'une composition différente des souscriptions.

Les intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 139,9 \$ pour 2018 à 175,9 \$ pour 2019, par suite surtout d'une hausse des produits générés grâce à une augmentation du portefeuille d'immeubles de placement et d'une hausse des produits d'intérêts résultant du réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations du Trésor américain à rendement élevé et à court terme et dans des obligations de sociétés américaines de haute qualité, ces facteurs étant en partie contrebalancés par une diminution des produits d'intérêts résultant d'une réduction en 2019 du portefeuille d'obligations du gouvernement américain et d'obligations de municipalités américaines.

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 55,1 \$ pour 2019 représente surtout la plus-value latente des immeubles de placement des sociétés en commandite KWF et la quote-part d'un profit important chez Seaspan, ces éléments étant partiellement neutralisés par la quote-part du résultat net négatif d'APR Energy. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 65,8 \$ pour 2018 reflétait surtout la quote-part revenant à Odyssey Group du profit net résultant de la vente d'immeubles de placement des sociétés en commandite KWF et de la plus-value latente nette de ces immeubles.

En 2019, Odyssey Group a reçu des apports de capital de 225,5 \$ (néant en 2018) de la société pour financer ses besoins en capital. Toujours en 2019, Odyssey Group a versé un dividende de 50,0 \$ (100,0 \$ en 2018) à la société.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 499,4 \$ en 2018 à 666,1 \$ en 2019, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées, malgré une augmentation du montant net payé au titre de sinistres d'années antérieures.

Crum & Forster

	2019	2018
Bénéfice technique	51,8	32,6
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,2 %	63,5 %
Commissions	16,0 %	15,5 %
Charges techniques	18,7 %	19,5 %
Ratio mixte – année de survenance	97,9 %	98,5 %
Évolution favorable nette	(0,3) %	(0,2) %
Ratio mixte – année civile	97,6 %	98,3 %
Primes brutes émises	2 827,8	2 363,1
Primes nettes émises	2 331,5	1 977,8
Primes nettes acquises	2 193,8	1 960,9
Bénéfice technique	51,8	32,6
Intérêts et dividendes	85,9	64,6
Quote-part du résultat des entreprises associées	19,1	4,1
Résultat d'exploitation	156,8	101,3

Pour 2019, Crum & Forster présente un bénéfice technique de 51,8 \$ et un ratio mixte de 97,6 %, contre 32,6 \$ et 98,3 % pour 2018. La hausse du bénéfice technique de 2019 reflète surtout une augmentation du volume des transactions dans les branches plus rentables et une diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même, facteurs partiellement contrebalancés par une augmentation de la charge de commissions.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures est minime, étant de 6,2 \$ (ratio mixte de 0,3 %) pour 2019 et de 3,9 \$ (ratio mixte de 0,2 %) pour 2018. Le bénéfice technique de 2019 comprend un montant de 18,1 \$ (0,8 point de ratio mixte) associé aux sinistres liés à des catastrophes de la période même (déduction faite des primes de reconstitution). Le résultat technique de 2018 tenait compte des sinistres liés à des catastrophes de la période même, soit 26,6 \$ (1,4 point de ratio mixte), déduction faite des primes de reconstitution, principalement associés aux feux de forêt de la Californie (9,0 \$ ou 0,5 point de ratio mixte, ce qui inclut les incendies Woolsey et Camp), à l'ouragan Michael (2,7 \$ ou 0,1 point de ratio mixte) et à l'ouragan Florence (1,8 \$ ou 0,1 point de ratio mixte).

Les primes brutes émises et les primes nettes émises de 2019 ont grimpé de 19,7 % et de 17,9 %, surtout par suite de la croissance des branches d'assurance accident et maladie, d'assurance caution, d'assurance programmes, d'assurance risques successifs et d'assurance spécialisée. Les primes nettes acquises de 2019 se sont accrues de 11,9 % par suite surtout de la croissance des primes nettes émises en 2019 et en 2018.

Le ratio de la charge de commissions de 2019 a augmenté comparativement à celui de 2018, passant de 15,5 % à 16,0 %, surtout en raison de la croissance des transactions sur lesquelles les commissions sont plus élevées et sur lesquelles les produits de commissions applicables aux cessions sont moins élevés (surtout à cause des activités abandonnées en assurance maritime et d'une réduction des taux de cession en assurance biens).

Les intérêts et les dividendes de 2019 se sont accrues en atteignant 85,9 \$, ayant été de 64,6 \$ en 2018, ce qui reflète surtout une hausse des produits d'intérêts tirés d'un plus grand portefeuille d'obligations de haute qualité de sociétés américaines et d'une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une baisse des produits d'intérêts du fait d'une réduction du portefeuille d'obligations de municipalités américaines.

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 19,1 \$ pour 2019 représente surtout la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution chez IIIFL Holdings et la quote-part d'un profit important chez Seaspan, ces éléments étant partiellement neutralisés par la quote-part des résultats nets négatifs d'APR Energy et de Farmers Edge. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 4,1 \$ pour 2018 reflétait surtout la quote-part des résultats nets positifs de Résolu et des sociétés en commandite KWF, diminuée de la quote-part d'une perte de valeur hors trésorerie de 12,8 \$ relative à Thai Re.

En 2019, Crum & Forster a reçu des apports de capital de 122,4 \$ (24,0 \$ en 2018) de la société pour financer ses besoins en capital. En 2019, Crum & Forster a versé un dividende de 50,0 \$ (néant en 2018) à la société.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 98,1 \$ en 2018 à 294,3 \$ en 2019, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées.

Zenith National¹⁾

	2019	2018
Bénéfice technique	108,8	140,2
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	57,6 %	56,4 %
Commissions	10,9 %	10,5 %
Charges techniques	27,9 %	26,3 %
Ratio mixte – année de survenance	96,4 %	93,2 %
Évolution favorable nette	(11,2) %	(10,6) %
Ratio mixte – année civile	85,2 %	82,6 %
Primes brutes émises	732,7	800,3
Primes nettes émises	720,8	789,2
Primes nettes acquises	735,0	804,3
Bénéfice technique	108,8	140,2
Intérêts et dividendes	33,1	32,3
Quote-part du résultat des entreprises associées	(16,4)	4,4
Résultat d'exploitation	125,5	176,9

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Zenith National a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis, des transactions sur participations intragroupe et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Zenith National en 2010.

Pour 2019, Zenith National présente un bénéfice technique de 108,8 \$ et un ratio mixte de 85,2 %, contre 140,2 \$ et 82,6 % pour 2018. La baisse du bénéfice technique de 2019 est surtout attribuable à la baisse des tarifs.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2019 correspond à 82,1 \$ (11,2 points de ratio mixte), contre 85,3 \$ (10,6 points de ratio mixte) en 2018, l'écart s'expliquant surtout par l'évolution favorable nette des sinistres des années de survenance allant de 2013 à 2018, inclusivement.

Les primes brutes émises de 2019 ont baissé de 8,4 %, surtout en raison d'une diminution des tarifs qui découle d'une évolution encore favorable des sinistres, quoique l'exposition ait quelque peu augmenté. Les primes nettes émises et les primes nettes acquises de 2019 ont baissé de 8,7 % et de 8,6 %, de manière cohérente avec la baisse des primes brutes émises.

Les intérêts et les dividendes de 2019 se sont accrus en atteignant 33,1 \$, ayant été de 32,3 \$ en 2018, ce qui reflète surtout une hausse des produits d'intérêts générés sur un plus gros portefeuille d'obligations du Trésor américain, ce facteur étant partiellement neutralisé par une baisse des produits d'intérêts du fait d'une réduction du portefeuille d'obligations de municipalités américaines en 2019.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 16,4 \$ pour 2019 traduit surtout la quote-part des résultats nets négatifs d'APR Energy et de Farmers Edge. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 4,4 \$ pour 2018 reflétait surtout la quote-part du résultat net positif de Résolu, diminuée de la quote-part du résultat net négatif de Farmers Edge et d'une perte de valeur hors trésorerie de 5,0 \$ relative à Thai Re.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont baissé, passant de 119,5 \$ en 2018 à 45,4 \$ en 2019, en raison surtout d'une diminution des primes nettes encaissées et de l'encaissement d'un dividende exceptionnel de Résolu en 2018.

Brit⁽¹⁾

	2019	2018		
		Brit ⁽²⁾	Transaction de réassurance de Brit ⁽³⁾	Total
Bénéfice (perte) technique	51,1	(73,0)	(4,0)	(77,0)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	58,5 %	69,7 %	102,3 %	66,4 %
Commissions	27,1 %	27,6 %	– %	30,9 %
Charges techniques	14,1 %	13,1 %	– %	14,6 %
Ratio mixte – année de survenance	99,7 %	110,4 %	102,3 %	111,9 %
Évolution favorable nette	(2,8) %	(6,0) %	– %	(6,7) %
Ratio mixte – année civile	96,9 %	104,4 %	102,3 %	105,2 %
Primes brutes émises	2 293,5	2 239,1	–	2 239,1
Primes nettes émises (cédées)	1 656,2	1 668,6	(174,4)	1 494,2
Primes nettes acquises (cédées)	1 641,9	1 654,1	(174,4)	1 479,7
Bénéfice (perte) technique	51,1	(73,0)	(4,0)	(77,0)
Intérêts et dividendes	73,5	55,3	–	55,3
Quote-part du résultat des entreprises associées	(2,4)	5,3	–	5,3
Résultat d'exploitation	122,2	(12,4)	(4,0)	(16,4)

- 1) Ces résultats diffèrent de ceux que Brit a publiés, surtout en raison des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Brit le 5 juin 2015 et de la divergence des méthodes d'évaluation et des modes de présentation de certains éléments, notamment les placements et les devises.
- 2) Les résultats de Brit, compte non tenu de la transaction de réassurance décrite à la note ci-après.
- 3) Avec prise d'effet le 30 novembre 2018, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a convenu de réassurer un portefeuille de Syndicate 2987 de Brit qui comprend des assurances contre la responsabilité professionnelle hors des États-Unis, la responsabilité des employeurs au Royaume-Uni, la responsabilité civile générale au Royaume-Uni et plusieurs risques d'anciennes branches d'assurance pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « transaction de réassurance de Brit »). L'effet de cette transaction en 2018 est indiqué séparément dans le tableau ci-dessus dans le but de réduire au minimum toute distorsion des éléments constituant le ratio mixte. Cette transaction est éliminée dans l'information financière consolidée de Fairfax.

Le 29 avril 2019, Brit a versé un dividende de 20,6 \$ à son actionnaire minoritaire (OMERS). En 2019, Brit a reçu de la société des apports de capital de 70,6 \$ surtout pour soutenir ses projets en matière de souscription. À la suite de ces transactions, la participation de la société dans Brit a été portée à 89,3 %, qui était de 88,9 % au 31 décembre 2018.

Le 18 avril 2019, Brit a acquis la participation restante de 50,0 % qu'elle ne détenait pas encore dans Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners ») pour 46,6 \$. Ambridge Partners est un souscripteur-gestionnaire spécialisé en assurances IARD telles que l'assurance transactionnelle, l'assurance contentieux éventuel, l'assurance responsabilité spécialisée des gestionnaires et l'assurance propriété intellectuelle.

Le 5 juillet 2018, Brit a acquis une participation de 11,2 % auprès de son actionnaire minoritaire (le régime OMERS) en contrepartie de 251,8 \$ et a versé un dividende de 12,8 \$ sur les actions achetées. En 2018, Brit avait reçu de la société des apports de capital de 436,4 \$ surtout pour financer le rachat de ses actions au régime OMERS et soutenir ses projets de 2019 en matière de souscription. À la suite de ces transactions, la participation de la société dans Brit est passée à 88,9 %.

D'ici la fin de cette section, les références faites à 2018 excluent l'incidence de la transaction de réassurance de Brit décrite plus haut.

Pour 2019, Brit présente un bénéfice technique de 51,1 \$ et un ratio mixte de 96,9 %, contre une perte technique de 73,0 \$ et un ratio mixte de 104,4 % pour 2018. La hausse du résultat technique de 2019 est surtout attribuable à une baisse des sinistres liés à des catastrophes de la période même (voir le tableau ci-après) et à une baisse du ratio des sinistres-primes non liés à des catastrophes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

	2019		2018	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Typhon Hagibis	24,7	1,5	—	—
Ouragan Dorian	24,3	1,5	—	—
Typhon Faxai	12,5	0,8	—	—
Feux de forêt en Californie ²⁾	—	—	91,5	5,5
Ouragan Michael	—	—	53,7	3,2
Ouragan Florence	—	—	26,9	1,6
Typhon Jebi	—	—	23,0	1,4
	8,3	0,5	15,2	1,0
	69,8	4,3 points	210,3	12,7 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 46,5 \$ (2,8 points de ratio mixte) en 2019 reflète essentiellement une sinistralité meilleure que prévu dans la plupart des branches d'assurance (assurance responsabilité financière et professionnelle, assurance spécialisée, assurance biens et assurance programmes et installations), facteur en partie neutralisé par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres dans le secteur de l'assurance spécialisée aux États-Unis. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 99,3 \$ (6,0 points de ratio mixte) en 2018 reflétait essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres liés à des catastrophes de 2017 et des provisions associées à l'assurance énergie et à l'assurance biens (risques politiques et actes de violence), mais ce facteur avait été partiellement neutralisé par un relèvement net des provisions liées à l'assurance maritime.

Les primes brutes émises de 2019 ont augmenté de 2,4 % grâce surtout à une croissance du volume des transactions dans le secteur de la réassurance (principalement les traités de réassurance risques divers), aux initiatives prises ces dernières années dans le domaine de la souscription et aux hausses tarifaires (essentiellement en assurances biens sur le marché libre, maritime, responsabilités spécialisées et énergie), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une réduction du volume des transactions dans le secteur de l'assurance (principalement les catégories abandonnées et l'assurance spécialisée). Les primes nettes émises de 2019 ont légèrement baissé de 0,7 %, surtout par suite d'une utilisation accrue des traités de réassurance proportionnelle dans les branches maritime et biens et d'une augmentation des couvertures achetées contre les catastrophes, ces facteurs étant en partie annulés par l'augmentation des primes brutes émises. Les primes nettes acquises de 2019 ont diminué légèrement de 0,7 %, surtout en raison des facteurs qui ont agi sur les primes nettes émises.

Les intérêts et les dividendes de 2019 ont augmenté comparativement à ceux de 2018, passant de 55,3 \$ à 73,5 \$, surtout grâce à une augmentation des produits d'intérêts résultant du réinvestissement de la trésorerie et de placements à court terme dans des obligations du Trésor américain à rendement élevé et des obligations de sociétés américaines de haute qualité.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 2,4 \$ pour 2019 représente surtout la quote-part des résultats nets négatifs d'APR Energy et d'Astarta, ce facteur étant partiellement compensé par la quote-part d'un profit important chez Seaspam. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 5,3 \$ pour 2018 représentait surtout la quote-part du résultat positif de Résolu, diminuée de la quote-part du résultat net négatif d'Astarta.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) se sont soldés par des entrées de 152,1 \$ pour 2019, contrairement à des sorties de trésorerie de 133,1 \$ comptabilisées pour 2018, l'amélioration étant surtout due à une diminution des paiements nets au titre des sinistres.

Allied World¹⁾

	2019 ²⁾	2018
Bénéfice technique	57,7	42,9
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	67,9 %	76,1 %
Commissions	11,0 %	9,1 %
Charges techniques	17,2 %	17,1 %
Ratio mixte – année de survenance	96,1 %	102,3 %
Évolution (favorable) défavorable nette	1,4 %	(4,2) %
Ratio mixte – année civile	97,5 %	98,1 %
Primes brutes émises	3 860,3	3 368,9
Primes nettes émises	2 428,9	2 368,8
Primes nettes acquises	2 335,4	2 286,8
Bénéfice technique	57,7	42,9
Intérêts et dividendes	148,9	117,2
Quote-part du résultat des entreprises associées	13,3	(3,8)
Résultat d'exploitation	219,9	156,3

- 1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Allied World a publiés, principalement en raison des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition d'Allied World du 6 juillet 2017.
- 2) Compte tenu de l'incidence du transfert d'un portefeuille de sinistres dans les provisions pour sinistres liés à l'assurance risques divers de première ligne aux États-Unis (65,4 \$) et des primes correspondantes cédées aux réassureurs (90,1 \$).

Le 31 décembre 2019, Allied World a transféré un portefeuille de sinistres à un tiers réassureur afin de réassurer la totalité des provisions pour sinistres nettes relatives aux risques que la branche d'assurance risques divers de première ligne d'Allied World aux États-Unis avait assurés (le « transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World »). Le transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World a fait diminuer les primes nettes émises et les primes nettes acquises de 90,1 \$ dans chaque cas et a fait diminuer le montant net des sinistres de 65,4 \$ en 2019.

Le 30 novembre 2019, la société a fait un apport de capital de 320,8 \$ à Allied World, augmentant sa participation à 70,1 %, qui était de 67,8 % au 31 décembre 2018. Le 29 avril 2019, Allied World a versé un dividende de 126,4 \$ à ses actionnaires minoritaires (OMERS, AIMCo et d'autres actionnaires). En 2019, Allied World a transféré son siège social depuis la Suisse vers les Bermudes.

Le 30 avril 2018, Allied World a utilisé un apport de capital de 61,3 \$ venant de la société pour verser un dividende de 61,3 \$ à ses actionnaires minoritaires (le régime OMERS, AIMCo et d'autres actionnaires).

Pour 2019, Allied World présente un bénéfice technique de 57,7 \$ et un ratio mixte de 97,5 %, contre 42,9 \$ et 98,1 % pour 2018. La hausse du bénéfice technique de 2019 est surtout attribuable à une baisse des sinistres liés à des catastrophes de la période même (voir le tableau ci-après), ce facteur étant partiellement contrebalancé par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2019, alors que l'évolution nette avait été favorable en 2018.

	2019		2018	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Typhon Hagibis	30,6	1,3	—	—
Typhon Faxai	19,5	0,8	—	—
Ouragan Dorian	14,3	0,6	—	—
Feux de forêt en Californie ²⁾	—	—	76,1	3,3
Typhon Jebi	—	—	52,9	2,3
Ouragan Michael	—	—	47,5	2,1
Ouragan Florence	—	—	25,6	1,1
Autres	20,8	1,0	21,3	1,0
	85,2	3,7 points	223,4	9,8 points

- 1) Déduction faite des primes de reconstitution.
- 2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp.

L'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2019, dont le montant correspond à 32,0 \$ (1,4 point de ratio mixte), reflète surtout une détérioration dans le secteur de l'assurance (essentiellement dans les branches d'assurance risques divers en Amérique du Nord, en ce qui concerne surtout l'année de survenance 2017, facteur qui a été partiellement compensé par une diminution des frais de règlement de sinistres non attribués) et dans le secteur de la réassurance (essentiellement à cause du typhon Jebi). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 96,6 \$ (4,2 points de ratio mixte) en 2018 reflète avant tout une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres liés à des catastrophes de 2017 et une diminution des frais de règlement de sinistres non attribués, ces facteurs étant partiellement annulés par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures dans la branche d'assurance risques divers (principalement les années de survenance 2012, 2014 et 2015) et la branche d'assurance responsabilité professionnelle (l'année de survenance 2012 principalement).

Les primes brutes émises de 2019 ont augmenté de 14,6 %, surtout en raison des transactions nouvelles et d'une tarification avantageuse tant dans le secteur de l'assurance (reflétant essentiellement une croissance dans les branches d'assurance risques divers successifs, d'assurance programmes et d'assurance responsabilité professionnelle en Amérique du Nord et, dans une moindre mesure, une croissance sur les plateformes des marchés mondiaux, surtout du côté de la responsabilité professionnelle), que dans le secteur de la réassurance (principalement grâce aux traités de réassurance dommages en Amérique du Nord). Compte non tenu du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World, les primes nettes émises de 2019 se sont accrues de 6,3 % par suite de la croissance des primes brutes émises, malgré une diminution des primes conservées (en raison principalement d'une augmentation de la réassurance achetée dans le secteur de l'assurance). Compte non tenu du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World, les primes nettes acquises de 2019 se sont accrues de 6,1 % par suite surtout de la variation des primes nettes émises en 2019 et en 2018.

Le ratio de la charge de commissions de 2019 a augmenté comparativement à celui de 2018, passant de 9,1 % à 11,0 %, principalement en raison de la renonciation aux ajustements comptables liés au prix d'acquisition qui avait eu une incidence favorable sur les primes nettes acquises et sur la charge de commissions de 2018 et du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World qui a fait baisser les primes nettes acquises en 2019.

Les intérêts et les dividendes de 2019 ont augmenté comparativement à ceux de 2018, passant de 117,2 \$ à 148,9 \$, surtout grâce à une augmentation des produits d'intérêts résultant du réinvestissement de la trésorerie et de placements à court terme dans des obligations de sociétés américaines à rendement élevé et de haute qualité et à une augmentation des dividendes sur les actions ordinaires.

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 13,3 \$ pour 2019 représente surtout la quote-part d'un profit important chez Seaspam, diminuée de la quote-part du résultat net négatif d'APR Energy. La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 3,8 \$ pour 2018 traduisait surtout la quote-part du résultat net négatif de Farmers Edge.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) se sont soldés par des entrées de trésorerie de 117,3 \$ pour 2019, contrairement à des sorties de trésorerie de 557,0 \$ comptabilisées pour 2018, l'amélioration étant surtout due à une hausse des primes nettes encaissées et à une diminution des paiements nets au titre des sinistres.

Fairfax Asia

	2019	2018
Bénéfice technique	6,4	0,4
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	70,3 %	72,8 %
Commissions	13,5 %	10,5 %
Charges techniques	26,4 %	29,4 %
Ratio mixte – année de survenance	110,2 %	112,7 %
Évolution favorable nette	(13,2) %	(12,9) %
Ratio mixte – année civile	97,0 %	99,8 %
Primes brutes émises	438,3	385,6
Primes nettes émises	231,2	191,9
Primes nettes acquises	215,2	189,5
Bénéfice technique	6,4	0,4
Intérêts et dividendes	17,7	21,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(0,1)	(5,1)
Résultat d'exploitation	24,0	16,4

Fairfax Asia est formée de participations et d'activités que la société détient en Asie, qui sont les suivantes : une participation dans Falcon Insurance (Hong Kong) Company Ltd. (« Falcon »), située à Hong Kong; une participation de 85,0 % dans The Pacific Insurance Berhad (« Pacific Insurance »), située en Malaisie; une participation de 80,0 % dans PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk. (« AMAG Insurance »), située en Indonésie; une participation de 78,0 % dans Fairfirst Insurance Limited (« Fairfirst Insurance »), située au Sri Lanka; une participation de 35,0 % dans Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »), située au Vietnam; une participation de 41,2 % dans Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »), située à Bangkok; et une participation de 49,0 % dans Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »). Fairfax Asia détient aussi une participation en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit.

Le 23 décembre 2019, Digit a conclu des accords définitifs aux termes desquels sa filiale d'assurance IARD, Go Digit Insurance Limited (« Digit Insurance »), a ultérieurement émis pour environ 91 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) de nouvelles actions à l'intention de trois investisseurs indiens principalement. En raison de cette transaction, Digit Insurance a été évaluée à environ 858 \$ (61,2 milliards de roupies indiennes), ce qui a donné lieu à la comptabilisation, par la société, d'un profit latent net sur placements de 350,9 \$ sur la participation de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit.

En 2019, la société a vendu sa participation de 9,9 % dans ICICI Lombard pour un produit brut de 729,0 \$ et a comptabilisé un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$ dont une tranche de 71,2 \$ a été comptabilisée en profits latents dans les exercices antérieurs), qui découle surtout du retrait de la décote pour illiquidité que la société avait appliquée antérieurement au prix des actions ordinaires d'ICICI Lombard négocié sur le marché.

Dans le cadre de la vente de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital Insurance Limited (« First Capital ») le 28 décembre 2017 à Mitsui Sumitomo Insurance Company Limited de Tokyo, au Japon (« Mitsui Sumitomo »), la société a convenu de garantir que la provision pour sinistres de First Capital était suffisante à la date de la vente, et elle recevra une contrepartie équivalant à l'évolution favorable de cette provision établie au 31 décembre 2023 (ou remboursera l'équivalent de l'évolution défavorable). En 2019, à la lumière d'un rapport actuariel, qui est indépendant de Fairfax et de Mitsui Sumitomo, la société a estimé qu'elle recevra, en contrepartie de la vente, une somme additionnelle de 33,9 \$ en raison d'une évolution favorable des provisions pour sinistres, somme qui a été comptabilisée en tant que profits nets sur placements dans l'état consolidé du résultat net. Le 1^{er} juillet 2018, Falcon a conclu une entente de réassurance en quote-part de 25 % afin de participer au résultat technique net du portefeuille d'assurance de First Capital.

Pour 2019, Fairfax Asia présente un bénéfice technique de 6,4 \$ et un ratio mixte de 97,0 %, contre 0,4 \$ et 99,8 % pour 2018. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs des sociétés que Fairfax Asia regroupe.

	2019	2018
Falcon	96,0 %	99,4 %
Pacific Insurance	97,8 %	103,7 %
AMAG Insurance	94,7 %	89,2 %
Fairfirst Insurance	98,5 %	98,8 %

Le bénéfice technique de 2019 de Fairfax Asia rend compte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 28,3 \$ (13,2 points de ratio mixte) associées surtout à l'assurance automobile, à l'assurance maritime et à l'assurance contre les accidents du travail. Le bénéfice technique de Fairfax Asia pour 2018 tenait compte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 24,4 \$ (12,9 points de ratio mixte), associées surtout à l'assurance automobile des entreprises, à l'assurance indemnisation des accidents de travail et à l'assurance maritime.

Les primes brutes émises de 2019 ont augmenté de 13,7 %, ce qui reflète surtout une croissance du volume des transactions chez Falcon par suite de son entente de réassurance en quote-part de 25 % conclue avec First Capital (hausse de 47,4 \$ par rapport à 2018), ainsi que la croissance de la branche d'assurance biens chez AMAG Insurance, ces facteurs étant partiellement annulés par une diminution des primes brutes émises de Pacific Insurance (dans le domaine de l'assurance automobile principalement). Les primes nettes émises de 2019 ont augmenté de 20,5 % en raison des facteurs qui ont agi sur les primes brutes émises et d'une hausse des primes conservées chez Falcon, malgré une baisse des primes conservées chez AMAG Insurance. Les primes nettes acquises de 2019 se sont accrues de 13,6 % par suite de la croissance des primes nettes émises.

Le ratio de la charge de commissions de 2019 a monté comparativement à celui de 2018, passant de 10,5 % à 13,5 %, principalement en raison de l'augmentation de la charge de commissions des branches d'assurance automobile et d'assurance maritime, quoique les commissions de la branche d'assurance des équipements et matériels techniques aient diminué.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2019 a fléchi comparativement à celui de 2018, passant de 29,4 % à 26,4 %, principalement en raison de l'augmentation des primes nettes acquises, même si les charges techniques ont augmenté légèrement.

Les intérêts et les dividendes de 2019 ont régressé comparativement à ceux de 2018, passant de 21,1 \$ à 17,7 \$, surtout à cause d'une augmentation des charges de placement, compensée en partie par une hausse des produits d'intérêts résultant d'une augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et par une hausse du produit de dividendes sur les actions ordinaires.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées pour 2019, soit 0,1 \$, représente surtout la quote-part du résultat net négatif de Digit, compensée en partie par la quote-part du résultat net positif de BIC Insurance et la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution chez IIFL Holdings. La quote-part de 5,1 \$ du résultat net négatif des entreprises associées pour 2018 représentait essentiellement la quote-part du résultat net négatif de Digit.

En 2019, Fairfax Asia a reçu des apports de capital de 48,1 \$ (55,9 \$ en 2018) de la société, surtout pour financer les besoins de capital de Digit.

Assurance et réassurance – Autres

2019							
	Groupe de réassurance 7,0	Bryte Insurance (2,9)	Advent –	Fairfax Latin America (37,9)	Fairfax Central and Eastern Europe 15,9	Intragroupe –	Total (17,9)
Bénéfice (perte) technique							
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	83,5 %	69,7 %	– %	62,1 %	53,3 %	– %	64,8 %
Commissions	25,2 %	17,0 %	– %	10,3 %	22,2 %	– %	17,9 %
Charges techniques	3,5 %	18,3 %	– %	40,5 %	23,8 %	– %	24,0 %
Ratio mixte – année de survenance	112,2 %	105,0 %	– %	112,9 %	99,3 %	– %	106,7 %
Évolution favorable nette	(16,5) %	(3,9) %	– %	(0,2) %	(4,4) %	– %	(5,0) %
Ratio mixte – année civile	95,7 %	101,1 %	– %	112,7 %	94,9 %	– %	101,7 %
Primes brutes émises	191,1	344,3	–	797,6	378,3	(0,4)	1 710,9
Primes nettes émises	184,3	278,7	–	354,5	330,9	–	1 148,4
Primes nettes acquises	163,8	273,9	–	299,0	310,1	–	1 046,8
Bénéfice (perte) technique	7,0	(2,9)	–	(37,9)	15,9	–	(17,9)
Intérêts et dividendes	0,7	14,6	–	31,7	10,0	–	57,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(12,4)	–	–	–	(1,3)	–	(13,7)
Résultat d’exploitation	(4,7)	11,7	–	(6,2)	24,6	–	25,4
2018							
	Groupe de réassurance 9,7	Bryte Insurance 9,2	Advent (26,1)	Fairfax Latin America (45,7)	Fairfax Central and Eastern Europe 4,0	Intragroupe –	Total (48,9)
Bénéfice (perte) technique							
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	83,4 %	66,0 %	64,4 %	60,7 %	51,4 %	– %	64,5 %
Commissions	17,2 %	14,0 %	42,4 %	6,9 %	20,0 %	– %	16,7 %
Charges techniques	2,2 %	19,2 %	33,3 %	44,8 %	24,9 %	– %	25,9 %
Ratio mixte – année de survenance	102,8 %	99,2 %	140,1 %	112,4 %	96,3 %	– %	107,1 %
Évolution défavorable (favorable) nette	(8,3) %	(2,5) %	(16,4) %	3,1 %	1,7 %	– %	(2,5) %
Ratio mixte – année civile	94,5 %	96,7 %	123,7 %	115,5 %	98,0 %	– %	104,6 %
Primes brutes émises	167,3	353,4	247,4	758,8	268,9	(2,9)	1 792,9
Primes nettes émises	163,9	276,6	88,2	378,8	216,7	–	1 124,2
Primes nettes acquises	178,9	277,1	110,0	295,7	203,9	–	1 065,6
Bénéfice (perte) technique	9,7	9,2	(26,1)	(45,7)	4,0	–	(48,9)
Intérêts et dividendes	(2,5)	17,5	7,4	22,5	1,8	–	46,7
Quote-part du résultat des entreprises associées	13,9	–	3,5	–	(0,7)	–	16,7
Résultat d’exploitation	21,1	26,7	(15,2)	(23,2)	5,1	–	14,5

Le groupe de réassurance constitue essentiellement la participation des filiales de réassurance de la société établies à la Barbade – soit CRC Re, Wentworth et Connemara (fondée en 2019) – à la réassurance des filiales de Fairfax par quote-part ou par l'entremise d'une participation dans les programmes de réassurance de tiers de ces filiales selon les mêmes modalités que les réassureurs tiers. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers.

Bryte Insurance est un assureur de dommages établi de longue date en Afrique du Sud et au Botswana.

Fairfax Latin America est formée de Fairfax Brasil (établie en 2010 par la société) et de Fairfax Latam, dont les activités d'assurance dommages sont exercées par ses sociétés actives au Chili, en Colombie, en Argentine (qui toutes ont été acquises en 2017) et en Uruguay (acquises le 31 janvier 2018).

Fairfax Central and Eastern Europe (« Fairfax CEE ») regroupe Colonnade Insurance, Polish Re (acquise en 2009) et Fairfax Ukraine (fondée en 2019). Colonnade Insurance offre de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de sa société d'assurance ukrainienne (acquise en 2015) et de ses succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Bulgarie, en Pologne et en Roumanie (toutes acquises en 2016 et en 2017). Fairfax Ukraine, qui comprend ARX Insurance et Universalna (acquises toutes les deux en 2019), œuvre principalement dans le domaine de l'assurance dommages en Ukraine.

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 5 novembre 2019, la société a transféré la participation qu'elle détenait dans ARX Insurance (décrite ci-après) à la société à responsabilité limitée FFH Ukraine Holdings (« Fairfax Ukraine »), filiale nouvellement formée. Le 6 novembre 2019, Fairfax Ukraine a réalisé l'acquisition de la société par actions à capital fermé Insurance Company Universalna (« Universalna »), qui est une société d'assurance dommages en Ukraine. Le prix d'acquisition d'Universalna était constitué d'une somme de 4,6 \$ versée en trésorerie et d'une participation de 30,0 % dans Fairfax Ukraine transférée à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement.

Le 14 février 2019, la société a acquis les activités d'assurance d'AXA en Ukraine – renommée par la suite ARX Insurance Company (« ARX Insurance ») – pour une contrepartie de 17,4 \$. ARX Insurance a contribué au bénéfice technique de 2019 à hauteur de 3,1 \$.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, Advent est présentée en tant qu'entité du secteur comptable Liquidation de sinistres. La décision de classer Syndicate 780 d'Advent dans le secteur Liquidation de sinistres reflète les défis stratégiques et considérables que Syndicate 780 devait relever, ayant tout fait pour bien s'implanter dans les champs d'activité ciblés, où la concurrence demeure féroce. Avant le 1^{er} janvier 2019, certaines catégories d'activité d'Advent avaient été transférées à Brit (assurance risques divers, assurance directe et réassurance facultative biens et assurance actes de terrorisme), à Allied World (assurance produits de consommation) et à Newline d'Odyssey Group (assurance médicale pour animal de compagnie). Le capital soutenant les activités de Syndicate 780 d'Advent et de Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres est disponible aux deux de façon interchangeable depuis le 1^{er} janvier 2019, et la quasi-totalité des salariés d'Advent demeurent au service de Fairfax.

Exercice clos le 31 décembre 2018

En date du 31 décembre 2018, le groupe de réassurance a conclu une entente afin de fournir à un tiers assureur une réassurance en excédent de sinistres qui couvre un portefeuille constitué d'un amalgame d'assurances directes en première ligne et d'assurances directes de risques successifs qui ont été souscrites dans différents territoires, et ce, pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « couverture de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'un tiers »). L'effet que la couverture de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'un tiers avait eu sur le groupe de réassurance en 2018 se résumait ainsi : hausses respectives de 39,1 \$ des primes brutes émises, des primes nettes émises et des primes nettes acquises; hausse de 39,1 \$ des sinistres (montant net).

Pour l'exercice 2019, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré une perte technique de 17,9 \$ et un ratio mixte de 101,7 % (48,9 \$ et 104,6 % en 2018). La baisse de la perte technique de 2019 est surtout attribuable à une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, partiellement annulée par une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même (voir le tableau ci-après).

	2019		2018	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Émeutes au Chili	19,2	1,8	—	—
Typhon Hagibis	2,5	0,2	—	—
Typhon Faxai	1,7	0,2	—	—
Ouragan Dorian	0,3	—	—	—
Ouragan Florence	—	—	7,1	0,7
Feux de forêt en Californie ²⁾	—	—	6,2	0,6
Ouragan Michael	—	—	2,9	0,3
Autres	8,2	0,9	4,7	0,4
	31,9	3,1 points	20,9	2,0 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp.

Le résultat technique de 2019 reflète une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 52,0 \$ (5,0 points de ratio mixte) qui est principalement associée aux provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe de réassurance, de Fairfax CEE (principalement Colonnade Insurance en ce qui concerne surtout les assurances dommages des entreprises) et de Bryte Insurance (en ce qui concerne surtout les assurances biens et automobile). Les résultats techniques de 2018 reflétaient une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 27,1 \$ (2,5 points de ratio mixte) qui était principalement associée aux provisions pour sinistres d'années antérieures d'Advent, du groupe de réassurance et de Bryte Insurance, ce facteur étant partiellement neutralisé par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de Fairfax Latam (à cause des conditions macroéconomiques en Argentine, en ce qui concerne surtout les assurances risques divers, dont la période de liquidation ou de découverte d'un sinistre est longue) et de Polish Re (concernant surtout l'assurance responsabilité civile automobile et l'assurance biens).

Compte non tenu de l'incidence, en glissement annuel, de l'acquisition d'entreprises en 2019 (ARX Insurance et Universalna) et des primes d'Advent en 2018, les chiffres normalisés des primes brutes émises, des primes nettes émises et des primes nettes acquises de 2019 et de 2018 s'établissent comme suit :

	2019			2018		
	Primes brutes émises	Primes nettes émises	Primes nettes acquises	Primes brutes émises	Primes nettes émises	Primes nettes acquises
Assurance et réassurance – Autres – montant présenté	1 710,9	1 148,4	1 046,8	1 792,9	1 124,2	1 065,6
ARX Insurance	(88,0)	(83,6)	(78,2)	—	—	—
Universalna	(6,4)	(5,5)	(4,5)	—	—	—
Advent	—	—	—	(247,4)	(88,2)	(110,0)
Assurance et réassurance – Autres – après ajustement	1 616,5	1 059,3	964,1	1 545,5	1 036,0	955,6
Pourcentage de variation par rapport à l'exercice précédent	4,6 %	2,2 %	0,9 %			

Les primes brutes émises de 2019 ont augmenté de 4,6 %, du fait surtout de leur augmentation chez Fairfax Latin America (en raison d'une hausse des primes émises, malgré un écart de change défavorable) et chez le groupe de réassurance, ce qui a été contrebalancé en partie par une baisse chez Bryte Insurance (à cause d'un écart de change défavorable, même si les primes émises ont augmenté). Les primes nettes émises de 2019 ont augmenté de 2,2 %, surtout sous l'influence des facteurs qui ont agi sur les primes brutes émises, malgré une baisse des primes conservées chez Fairfax Latam. Les primes nettes acquises de 2019 ont augmenté de 0,9 %, de manière cohérente avec les facteurs qui ont influé sur les primes nettes émises.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2019 a régressé comparativement à celui de 2018, passant de 25,9 % à 24,0 %, surtout à cause des améliorations enregistrées chez Fairfax Latin America (principalement chez Fairfax Latam en raison de l'efficacité enregistrée en matière de coûts à l'échelle de la région), chez Bryte Insurance et Fairfax CEE

(principalement en raison d'une augmentation des primes nettes acquises de Colonnade Insurance) et en raison du transfert d'Advent vers le secteur Liquidation de sinistres.

Les intérêts et les dividendes de 2019 se sont accrus en atteignant 57,0 \$, ayant été de 46,7 \$ en 2018, ce qui reflète surtout une hausse des produits d'intérêts générés sur les obligations, la trésorerie et les équivalents de trésorerie et une baisse des frais de gestion de placements, ces facteurs étant partiellement neutralisés par le transfert d'Advent et de son portefeuille de placements vers le secteur Liquidation de sinistres.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 13,7 \$ pour 2019 représente surtout la quote-part des résultats nets négatifs de Farmers Edge et d'APR Energy, ce facteur étant partiellement compensé par la quote-part d'un profit important chez Seaspan. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 16,7 \$ pour 2018 reflétait surtout la quote-part des résultats nets positifs de Seaspan (acquise le 14 février 2018) et de Résolu.

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 deux groupes entièrement détenus : d'une part, le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé essentiellement de TIG Insurance Company, et d'autre part, le groupe Liquidation de sinistres en Europe composé essentiellement de RiverStone (UK), de Syndicate 3500 de Lloyd's, de TIG Insurance (Barbados) Limited, créée pour faciliter certaines transactions de réassurance, et d'Advent (depuis le 1^{er} janvier 2019). Le secteur comptable Liquidation de sinistres englobe aussi Resolution Group Reinsurance (Barbados) Limited. Les deux groupes sont gérés par les spécialistes de la gestion de liquidation de sinistres de RiverStone, qui représentent un effectif de 586 personnes aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Après le 31 décembre 2019

Le 20 décembre 2019, la société a conclu une entente prévoyant le transfert du groupe Liquidation de sinistres en Europe à RiverStone Barbados Limited (« RiverStone Barbados »), entité nouvellement créée qui sera gérée conjointement avec le régime OMERS, qui est le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario. Conformément à l'entente, le régime OMERS acquerra une participation de 40,0 % dans RiverStone Barbados pour une contrepartie en trésorerie d'environ 597 \$. À la date de clôture de l'opération, la société déconsolidera le groupe Liquidation de sinistres en Europe en le retirant du secteur comptable Liquidation de sinistres et appliquera la méthode de la mise en équivalence à sa participation de coentrepreneur dans RiverStone Barbados. La société aura l'option d'acquérir la participation que le régime OMERS détient dans RiverStone Barbados à certaines dates, à partir de 2023. La transaction, dont la clôture est attendue au premier semestre de 2020, dépend de l'approbation des organismes de réglementation.

Le 31 janvier 2020, un portefeuille de liquidation de sinistres associé majoritairement à des risques de l'amiante, de pollution et autres risques (« risques APA ») aux États-Unis et relatif aux années de survenance allant jusqu'à 2001, inclusivement, a été transféré à RiverStone (UK) en vertu de la Partie VII de la *Financial Services and Markets Act 2000*, sous sa forme modifiée. Dans le cadre de cette transaction, RiverStone (UK) a repris un passif net de 134,2 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie en trésorerie de 143,4 \$.

Le 1^{er} janvier 2020, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a réassuré un portefeuille constitué essentiellement d'assurances biens, d'assurances responsabilité civile et d'assurances maritimes pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2019, inclusivement. Dans le cadre de cette transaction, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net de 154,6 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie de 155,6 \$.

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 1^{er} avril 2019, le secteur Liquidation de sinistres a cédé à Brit, pour une contrepartie initiale de 17,6 \$, un portefeuille de Syndicate 780 d'Advent relatif à des années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement, qui comprend des assurances directes biens et des réassurances facultatives biens, des assurances biens et des assurances contre les actes terroristes (la « transaction de réassurance de Brit du deuxième trimestre de 2019 »).

Le 1^{er} janvier 2019, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a réassuré un portefeuille constitué essentiellement d'assurances risques divers (principalement contre la responsabilité des employeurs et la responsabilité civile générale), d'assurances responsabilité professionnelle, d'assurances biens, d'assurances maritime et d'assurances aviation pour les années

de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 »). Dans le cadre de cette transaction, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net de 556,8 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie de 561,5 \$.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, Advent est présentée en tant qu'entité du secteur comptable Liquidation de sinistres. Pour en savoir plus, se reporter à la rubrique « Assurance et réassurance – Autres » du présent rapport de gestion.

Exercice clos le 31 décembre 2018

Le 1^{er} octobre 2018, un portefeuille de polices d'assurance responsabilité d'employeurs et responsabilité civile au Royaume-Uni souscrites par un assureur au Royaume-Uni relativement à des années de survenance antérieures à 2001 a été transféré à RiverStone (UK) en vertu de la Partie VII de la *Financial Services and Markets Act 2000*, dans sa version modifiée. En outre, le 1^{er} octobre 2018, certains sinistres latents liés à des polices émises par ce même assureur pour les années de survenance 2002 à 2014 ont été réassurés par RiverStone (UK). La combinaison de ces deux opérations (collectivement, les « opérations d'acquisition de RiverStone (UK) ») s'est traduite par la prise en charge par RiverStone (UK) de passifs nets de 566,8 \$ au titre de contrats d'assurance en échange d'une contrepartie en trésorerie de 670,5 \$. Les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflètent les retombées des acquisitions effectuées par RiverStone (UK) : des primes nettes acquises et des sinistres de 37,5 \$ ont été comptabilisés pour la composante réassurance des acquisitions; la différence entre la contrepartie de 633,0 \$ reçue en trésorerie dans le cadre du transfert effectué en vertu de la Partie VII de la *Financial Services and Markets Act 2000* et les passifs nets de 529,3 \$ repris au titre des contrats d'assurance a réduit les sinistres de 103,7 \$; les charges d'exploitation comprennent une commission conditionnelle aux résultats de 18,8 \$ à payer à l'assureur du Royaume-Uni au titre de ces acquisitions.

Le 11 juillet 2018, Advent a annoncé que certaines catégories de ses activités seront transférées à Brit, à Allied World et à Newline d'Odyssey Group et que le reste du portefeuille Syndicate 780 d'Advent sera classé dans le secteur Liquidation de sinistres. En date du 1^{er} octobre 2018, le secteur Liquidation de sinistres a réassuré, selon une quote-part de 25 %, les passifs nets au titre des contrats d'assurance d'Advent (y compris une provision nette pour primes non acquises) qui n'étaient pas encore réglés au 1^{er} octobre 2018 (la « transaction de réassurance d'Advent »). Par suite de cette transaction, le secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net de 78,7 \$ au titre des contrats d'assurance et une provision nette de 15,7 \$ pour primes non acquises en contrepartie d'une somme en trésorerie de 95,0 \$. Les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflétaient des primes brutes émises et des primes nettes émises de 95,0 \$, des primes nettes acquises de 79,3 \$, des sinistres de 78,7 \$ et des charges d'exploitation de 3,0 \$ au titre de cette transaction, qui est éliminée dans l'information financière consolidée de Fairfax.

Avec prise d'effet le 30 novembre 2018, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a réassuré un portefeuille de Syndicate 2987 de Brit qui comprend des assurances contre la responsabilité professionnelle hors des États-Unis, la responsabilité des employeurs au Royaume-Uni, la responsabilité civile générale au Royaume-Uni et plusieurs risques d'anciennes branches d'assurance pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « transaction de réassurance de Brit »). Par suite de cette transaction, le secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net au titre des contrats d'assurance de 170,4 \$ en contrepartie d'une somme en trésorerie de 174,4 \$. Les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflétaient des primes brutes émises, des primes nettes émises et des primes nettes acquises totalisant 174,4 \$ et des sinistres totalisant 170,4 \$ au titre de cette transaction, qui est éliminée dans l'information financière consolidée de la société.

En décembre 2018, le secteur Liquidation de sinistres avait réassuré deux portefeuilles de liquidation de sinistres distincts appartenant à des tiers. Ces portefeuilles couvraient des risques APA pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 1999, inclusivement (repris par RiverStone UK) et des risques liés à la responsabilité des employeurs et à la responsabilité civile générale en Irlande pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (repris par Syndicate 3500) (collectivement, les « autres transactions de réassurance de 2018 »). Par suite de ces transactions, le secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net de 102,6 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie de 113,5 \$ en trésorerie. Les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflétaient des primes brutes émises, des primes nettes émises et des primes nettes acquises totalisant 113,5 \$, des sinistres totalisant 102,6 \$ et des charges d'exploitation totalisant 1,4 \$ (commission versée par le secteur Liquidation de sinistres à un tiers) au titre de ces transactions.

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

	2019			2018		
	Transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 ¹⁾	Liquidation de sinistres ²⁾	Total	Transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 ³⁾	Liquidation de sinistres ⁴⁾	Total
Primes brutes émises	561,5	48,1	609,6	419,2	(0,3)	418,9
Primes nettes émises	561,5	13,0	574,5	414,2	(0,7)	413,5
Primes nettes acquises	561,5	80,6	642,1	398,7	5,9	404,6
Sinistres	(556,8)	(187,9)	(744,7)	(285,5)	(216,8)	(502,3)
Charges d'exploitation	—	(161,6)	(161,6)	(23,2)	(121,5)	(144,7)
Intérêts et dividendes	—	55,8	55,8	—	43,7	43,7
Quote-part du résultat des entreprises associées	—	(6,3)	(6,3)	—	0,8	0,8
Résultat d'exploitation	4,7	(219,4)	(214,7)	90,0	(287,9)	(197,9)

- 1) La transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 décrite aux paragraphes précédents.
- 2) Les chiffres du secteur Liquidation de sinistres tiennent compte de la transaction de réassurance de Brit du deuxième trimestre de 2019, mais ne tiennent pas compte de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 décrite aux paragraphes précédents.
- 3) Les transactions de réassurance comprennent les acquisitions effectuées par RiverStone (UK), la transaction de réassurance d'Advent, la transaction de réassurance de Brit et les autres transactions de réassurance de 2018 (collectivement, les « transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 ») qui sont décrites aux paragraphes précédents.
- 4) Les chiffres du secteur Liquidation de sinistres ne tiennent pas compte des transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 mentionnées à la note précédente.

D'ici la fin de cette section, les références faites à 2019 et à 2018 excluent, pour une question de normalisation des résultats, l'incidence de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 et des transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 mentionnées plus haut.

Pour 2019, le secteur Liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 219,4 \$ (287,9 \$ pour 2018). Les primes nettes acquises de 80,6 \$ pour 2019 sont essentiellement liées à la liquidation des sinistres associés à la partie non acquise des primes d'Advent (104,3 \$), ce facteur étant partiellement neutralisé par les primes nettes cédées à Brit (24,5 \$) relativement à la transaction de réassurance de Brit du deuxième trimestre de 2019.

Les sinistres de 187,9 \$ pour 2019 rendent surtout compte d'une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis (216,4 \$) et d'une augmentation des provisions pour sinistres relatives à la liquidation des sinistres associés à la partie non acquise des primes d'Advent (54,1 \$), ce qui a été partiellement compensé par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe (65,9 \$). Le montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, soit 216,4 \$, résulte essentiellement de la détérioration continue des risques APA (213,7 \$) et du relèvement d'autres provisions pour sinistres (6,7 \$), ce qui a été partiellement compensé par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres liés à l'assurance indemnisation des accidents de travail (5,5 \$). Le montant de 65,9 \$ de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres en Europe reflète essentiellement l'amélioration de l'exposition de RiverStone (UK) à l'assurance responsabilité des employeurs et à l'assurance responsabilité civile générale (49,4 \$) et l'amélioration de l'exposition d'Advent à l'assurance maritime et à l'assurance biens (9,5 \$).

Les sinistres de 216,8 \$ pour 2018 rendaient surtout compte d'une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis (197,1 \$) et du groupe Liquidation de sinistres en Europe (11,3 \$). Le montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis était constitué essentiellement d'une somme de 143,6 \$ relative aux risques APA repris essentiellement de Crum & Forster et compris dans l'ancien portefeuille de Clearwater Insurance, d'une augmentation de 38,6 \$ d'autres provisions pour sinistres principalement liées à l'assurance vices de construction et à l'assurance habitation, et d'une augmentation de 31,7 \$ des frais de règlement de sinistres non attribués chez TIG Insurance essentiellement, le tout diminué d'un montant de 16,8 \$ représentant une évolution favorable nette des provisions pour sinistres chez TIG Insurance en matière

d'assurance indemnisation des accidents de travail. Le montant de 11,3 \$ de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres en Europe représente surtout le relèvement de la provision établie pour un sinistre en particulier.

Les charges d'exploitation de 2019 ont augmenté comparativement à celles de 2018, passant de 121,5 \$ à 161,6 \$, surtout en raison des charges de commissions de 28,0 \$ relatives à la liquidation de sinistres associés à la partie non acquise des primes d'Advent, d'une hausse de la charge de rémunération du personnel en raison du transfert du personnel d'Advent vers le groupe Liquidation de sinistres en Europe en date du 1^{er} janvier 2019 et de l'établissement d'une correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables du fait de leur contestation, ces facteurs étant en partie neutralisés par des produits de commissions de 6,0 \$ résultant de la transaction de réassurance de Brit du deuxième trimestre de 2019.

Les intérêts et les dividendes de 2019 se sont accrus en atteignant 55,8 \$, ayant été de 43,7 \$ en 2018, ce qui reflète surtout une hausse des produits d'intérêts générés sur un plus gros portefeuille d'obligations de haute qualité de sociétés américaines et sur les placements à court terme, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une baisse des produits d'intérêts du fait d'une réduction du portefeuille d'obligations de municipalités américaines.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées pour 2019, soit 6,3 \$, représente surtout la quote-part des résultats nets négatifs de Thai Re et d'APR Energy, compensée en partie par la quote-part d'un profit important chez Seaspan et la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution chez IIFL Holdings. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 0,8 \$ pour 2018 reflétait surtout la quote-part du profit net résultant de la vente d'immeubles de placement des sociétés en commandite KWF et de la plus-value latente nette de ces immeubles, ainsi que la quote-part du résultat net positif de Résolu, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une perte de valeur hors trésorerie de 19,3 \$ chez Thai Re.

En 2019, Fairfax a effectué des apports de capital de 290,1 \$ au secteur Liquidation de sinistres, soit 205,2 \$ en trésorerie destinés à augmenter le capital de ce secteur (120,2 \$) et à soutenir la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 (85,0 \$), et 84,9 \$ représentant l'apport des actifs nets d'Advent à l'intention de ce secteur. En 2018, Fairfax avait augmenté le capital du secteur Liquidation de sinistres en faisant un apport de capital net de 136,3 \$ constitué d'une somme en trésorerie et de titres négociables.

Le calendrier et le montant des flux de trésorerie du secteur Liquidation de sinistres peuvent être volatils. Cette situation découle principalement du fait qu'il faut régler les sinistres bruts en premier lieu et recouvrer par la suite le montant de la réassurance de tiers selon les modalités définies, et à cause du décalage entre le moment du règlement du sinistre et le dégrèvement des actifs donnés en garantie.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

	2019				
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total ⁶⁾
Produits des activités ordinaires	2 120,6	410,7	1 087,4	1 918,4	5 537,1
Charges	(2 049,5)	(401,8)	(1 081,3)	(1 909,0)	(5 441,6)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et éléments suivants :	71,1	8,9	6,1	9,4	95,5
Intérêts et dividendes ⁵⁾	8,3	(74,5)	—	13,5	(52,7)
Quote-part du résultat des entreprises associées	—	179,2	(182,8)	(41,6)	(45,2)
Profits nets sur placements	9,2	54,7	4,2	4,5	72,6
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	88,6	168,3	(172,5)	(14,2)	70,2

	2018				
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total ⁶⁾
Produits des activités ordinaires	2 013,4	430,3	1 202,4	788,1	4 434,2
Charges	(1 890,7)	(403,3)	(1 184,1)	(698,0)	(4 176,1)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et éléments suivants :	122,7	27,0	18,3	90,1	258,1
Intérêts et dividendes ⁵⁾	8,3	(11,0)	—	15,5	12,8
Quote-part du résultat des entreprises associées	0,9	83,7	8,8	16,0	109,4
Profits (pertes) nets sur placements	(7,9)	80,0	841,0	(12,7)	900,4
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	124,0	179,7	868,1	108,9	1 280,7

- 1) Essentiellement Recipe et ses filiales The Keg, Pickle Barrel, St-Hubert et Original Joe's, ainsi que Toys "R" Us Canada (acquise le 31 mai 2018), Praktiker, GolfTown, Sporting Life, Kitchen Stuff Plus et William Ashley.
- 2) Fairfax India et ses filiales, NCML, Fairchem et Saurashtra Freight. Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les IFRS.
- 3) Thomas Cook India et ses filiales Quess (jusqu'à sa déconsolidation le 1^{er} mars 2018) et Sterling Resorts. Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition.
- 4) Essentiellement AGT (consolidée le 17 avril 2019), Dexterra (acquise le 7 mars 2018), Grivalia Properties (déconsolidée le 17 mai 2019), Mosaic Capital, Pethealth, Boat Rocker, Fairfax Africa et sa filiale CIG (consolidée le 4 janvier 2019) et Rouge Media.
- 5) Les intérêts et les dividendes de Fairfax India sont présentés déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration versés à Fairfax, soit 27,5 \$ pour 2019 et 33,9 \$ pour 2018. Pour 2019, les intérêts et les dividendes de Fairfax India sont aussi présentés déduction faite des commissions de performance de 47,8 \$ à payer conformément à l'accord de consultation en placements que la société a conclu avec Fairfax India, comme l'indique la note 28 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.
- 6) Les chiffres tels qu'ils sont présentés à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Restaurants et commerce de détail

Exercice clos le 31 décembre 2019

En 2019, la participation de la société dans Recipe s'est accrue en s'élevant à 47,9 %, ayant été de 43,7 % au 31 décembre 2018, à la suite du rachat, par Recipe, de ses actions ordinaires aux fins d'annulation et de l'acquisition, par la société, d'actions à droit de vote multiple auprès de détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans Recipe. Ces transactions ont respectivement réduit les participations ne donnant pas le contrôle dans Recipe de 85,3 \$ et de 20,2 \$, donnant lieu à une perte sur dilution de 15,5 \$ que la société a comptabilisée, montants qui sont pris en compte au poste « Autres variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Exercice clos le 31 décembre 2018

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

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

Le 22 février 2018, la société a vendu, à Recipe Unlimited Corporation (« Recipe », dénommée auparavant Cara Operations Limited), la participation de 51,0 % qu'elle détenait dans The Keg pour une contrepartie de 74,6 \$ (94,7 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie de 7,9 \$ (10,0 \$ CA) et de 3 400 000 actions à droit de vote subalterne de Recipe. Les autres actionnaires de The Keg ont vendu leur participation de 49,0 % à Recipe pour 82,7 \$ (105,0 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie

de 74,8 \$ (95,0 \$ CA) et de 401 284 actions à droit de vote subalterne de Recipe. La transaction a fait passer à 43,2 % la participation de la société dans Recipe, qui était de 40,2 % au 31 décembre 2017. En 2019, Recipe a déterminé, selon une estimation, qu'elle pourrait devoir payer une contrepartie additionnelle en trésorerie de 15,4 \$ (20,0 \$ CA) aux autres anciens actionnaires de The Keg si certains objectifs financiers étaient atteints dans les trois premières années suivant la clôture de la transaction.

Résultats d'exploitation

L'augmentation des produits des activités ordinaires et des charges du secteur Restaurants et commerce de détail en 2019 reflète surtout les résultats de Toys "R" Us Canada pour toute une année depuis sa consolidation le 31 mai 2018, mais Toys "R" Us Canada a connu une baisse du volume des ventes au second semestre de 2019 comparativement à la période correspondante de 2018.

Fairfax India

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 21 décembre 2019, les obligations de Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») détenues par Fairfax India, d'un capital de 300,0 \$, ont été réglées pour un produit net en trésorerie de 425,5 \$ (30,3 milliards de roupies indiennes), y compris les intérêts courus; par conséquent, la société a comptabilisé un profit net sur placements de 48,8 \$ (profits réalisés de 156,5 \$, dont 107,7 \$ avaient été comptabilisés en profits latents pour des exercices antérieurs). Fairfax India a réinvesti une partie du produit net reçu en trésorerie, soit 198,0 \$ (14,1 milliards de roupies indiennes), afin d'accroître sa participation dans Sanmar, qui est passée de 30,0 % à 42,9 %. Sanmar est l'un des plus grands fabricants de PVC en Inde.

Le 16 décembre 2019, Fairfax India a conclu une entente prévoyant la vente d'une participation d'environ 12 %, après dilution, dans sa filiale entièrement détenue Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited (« Anchorage ») pour un produit brut d'environ 133 \$ (9,5 milliards de roupies indiennes). Fairfax India a formé Anchorage en 2019 à titre de société de portefeuille principale pour investir dans le secteur aéroportuaire en Inde. Aux termes de l'entente, Fairfax India transférera environ 44 % de sa participation de 54,0 % détenue dans Bangalore International Airport Limited (l'« aéroport de Bangalore ») à Anchorage. La clôture de l'opération est sous réserve des conditions de clôture habituelles, notamment du consentement de plusieurs tiers, et devrait se réaliser au premier semestre de 2020.

Le 31 mai 2019, IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») a effectué une opération de scission en se départant de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities Limited (« IIFL Securities », dont les activités se rapportent au courtage de valeurs, à la distribution de produits financiers et aux services de banque d'investissement) et de sa participation de 53,3 % détenue dans sa filiale IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth », dont les activités se rapportent à la gestion de patrimoine et d'actifs) au moyen d'une transaction hors trésorerie. IIFL Holdings a été renommée IIFL Finance Limited (« IIFL Finance », qui englobe les services de prêts et de prêts hypothécaires) et demeure une société inscrite en bourse. En septembre 2019, les actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la Bombay Stock Exchange et de la National Stock Exchange de l'Inde.

En 2019, Fairfax India a acquis une participation de 48,5 % dans Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands ») moyennant 83,8 \$ (5,8 milliards de roupies indiennes). Seven Islands est une société maritime à capital fermé, dont le siège social est à Mumbai, en Inde, qui transporte des cargaisons liquides le long de la côte indienne et dans des eaux internationales.

En 2019, Fairfax India a augmenté sa participation dans CSB Bank Limited (« CSB Bank », dénommée auparavant The Catholic Syrian Bank Limited), la portant à 49,7 %, pour une contrepartie en trésorerie de 81,0 \$ (5,6 milliards de roupies indiennes). CSB Bank, qui a été fondée en 1920 et dont le siège social se trouve à Thrissur, en Inde, offre des services bancaires par l'intermédiaire de succursales et de guichets automatiques en Inde. En décembre 2019, CSB Bank est devenue une société ouverte inscrite à la Bombay Stock Exchange et à la National Stock Exchange de l'Inde.

Exercice clos le 31 décembre 2018

Le 19 octobre 2018, Fairfax India a investi 88,5 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) dans CSB Bank et reçu des actions ordinaires et des bons de souscription qui représentent une participation effective de 36,4 %.

Le 16 mai 2018, Fairfax India a acquis une participation additionnelle de 6,0 % dans l'aéroport de Bangalore, en portant la participation totale à 54,0 %, pour une contrepartie en trésorerie de 67,4 \$ (4,6 milliards de roupies indiennes). La société continue d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans l'aéroport de Bangalore en raison de la réglementation gouvernementale étendue en Inde visant les activités de cet aéroport et de la participation du gouvernement indien dans celui-ci. L'aéroport de Bangalore exploite l'aéroport Kempegowda International de Bangaluru, en Inde, dans le cadre d'un partenariat public-privé.

Conformément à l'accord de consultation en placements que la société a conclu avec Fairfax India, Fairfax a touché, le 9 mars 2018, des commissions de performance de 114,4 \$ pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 sous la forme de 7 663 685 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par Fairfax India, ce qui a porté la participation de la société dans Fairfax India à 33,6 %, contre 30,2 % au 31 décembre 2017.

Résultats d'exploitation

La diminution des produits des activités ordinaires et des charges de Fairfax India en 2019 s'explique surtout par la contraction du volume des ventes de NCML, malgré la croissance du volume des ventes de Fairchem.

Les charges d'intérêts et de dividendes de 74,5 \$ pour 2019 (11,0 \$ pour 2018) comprennent une commission de performance à payer à Fairfax de la part de Fairfax India de 47,8 \$ (néant en 2018) relativement à l'accord de consultation en placements conclu avec Fairfax India, aux termes duquel la société peut toucher une commission de performance si l'augmentation de la valeur comptable de l'action de Fairfax India dépasse un certain seuil durant la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020. Le règlement des commissions de performance est attendu au premier trimestre de 2021 sous forme d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax India. La commission de performance à payer représentait une transaction intragroupe qui a été éliminée lors de la consolidation. Les intérêts et les dividendes de Fairfax India sont aussi présentés déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration versés à Fairfax, soit 27,5 \$ pour 2019 (33,9 \$ pour 2018). Compte non tenu de la commission de performance et des honoraires de gestion de placements et d'administration, les produits d'intérêts et de commissions de 2019 se sont établis à 0,8 \$, contre 22,9 \$ pour 2018, la baisse reflétant essentiellement la vente d'obligations du gouvernement indien et de sociétés indiennes en vue du financement des prises de participation de Fairfax India dans Seven Islands et CSB Bank.

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 179,2 \$ pour 2019 représente surtout la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution d'IIFL Holdings et la quote-part du résultat net positif de l'aéroport de Bangalore. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 83,7 \$ pour 2018 reflétait surtout la quote-part des résultats nets positifs de l'aéroport de Bangalore et d'IIFL Holdings.

Les profits nets sur placements de 2019 ont diminué comparativement à ceux de 2018, passant de 80,0 \$ à 54,7 \$, à cause surtout d'une diminution des profits nets sur les obligations de sociétés indiennes (essentiellement les obligations de Sanmar) et à cause des pertes nettes sur les dérivés sur titres de capitaux propres, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution des pertes de change sur les emprunts en dollars américains et par une augmentation des profits nets sur les actions ordinaires.

Thomas Cook India

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 9 décembre 2019, Thomas Cook India a réalisé une scission partielle sans effet sur la trésorerie relativement à sa participation de 48,6 % dans Quess Corp Limited (« Quess »), qui représente un remboursement de capital à ses actionnaires. Par conséquent, la société a obtenu une participation directe de 31,8 % dans Quess en vertu d'un transfert entre sociétés sous contrôle commun, et la valeur comptable de Quess est restée la même pour la société. Avant la scission partielle, Thomas Cook India avait comptabilisé les actions de Quess à transférer à ses détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle à leur juste valeur et avait inscrit une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$, qui est comptabilisée au poste « Quote-part du résultat

net des entreprises associées », à l'état consolidé du résultat net, et qui est entièrement attribuée aux participations ne donnant pas le contrôle.

Le 28 mars 2019, Thomas Cook India a acquis une participation de 51,0 % dans DEI Holdings Limited (« DEI ») moyennant 20,4 \$ (1,4 milliard de roupies indiennes). DEI est un fournisseur de solutions et de services en imagerie touristique dont le siège social est à Dubai et qui compte plus de 250 établissements dans le monde.

Exercice clos le 31 décembre 2018

Le 1^{er} mars 2018, Thomas Cook India a conclu une entente de coentreprise stratégique avec le fondateur de Quess Corp Limited (« Quess »), par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une coentreprise de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, en comptabilisant un profit hors trésorerie de 889,9 \$, et elle a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.

Lors de l'adoption d'IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients le 1^{er} janvier 2018, Thomas Cook India a déterminé qu'elle devait présenter les ventes brutes de certains de ses établissements de voyage en tant qu'autres produits des activités ordinaires et le coût de ces ventes en tant qu'autres charges. Ce changement dans la comptabilisation des produits des activités ordinaires a fait augmenter de 770,1 \$ les produits des activités ordinaires présentés et le coût des ventes de Thomas Cook India, sans incidence sur le résultat net, pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. Avant l'adoption d'IFRS 15, Thomas Cook India ne présentait que les commissions nettes générées par ces établissements en tant qu'autres produits des activités ordinaires. Pour obtenir de plus amples renseignements, voir la rubrique « Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2018 » à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Résultats d'exploitation

La diminution des produits des activités ordinaires et des charges de 2019 de Thomas Cook India s'explique surtout par la déconsolidation de Quess le 1^{er} mars 2018, malgré une croissance du volume des ventes.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 182,8 \$ pour 2019 tient compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$ que Thomas Cook India a comptabilisée à l'égard des actions de Quess qui avaient été transférées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (perte attribuée entièrement aux participations ne donnant pas le contrôle). La quote-part de 8,8 \$ du résultat net positif des entreprises associées pour 2018 représentait essentiellement la quote-part du résultat net positif de Quess.

Le montant net des profits sur placements de 841,0 \$ de 2018 incluait un profit hors trésorerie de 889,9 \$ qui avait été comptabilisé lors de la déconsolidation de Quess.

Autres

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 17 mai 2019, Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») a fusionné dans Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank »), par suite de quoi les actionnaires de Grivalia Properties, dont la société, ont reçu 15,8 actions nouvelles d'Eurobank en échange de chaque action de Grivalia Properties. Par conséquent, la société a déconsolidé Grivalia Properties en la retirant du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, a comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$ et a réduit de 466,2 \$ les participations ne donnant pas le contrôle. Dans le cadre de la fusion, Grivalia Properties avait effectué un remboursement de capital antérieur à la fusion de 0,42 € par action le 5 février 2019. La société détenait environ 53 % de Grivalia Properties et 18 % d'Eurobank avant le regroupement, et 32,4 % d'Eurobank à la suite du regroupement. La société continue de comptabiliser sa participation dans Eurobank en tant qu'actions ordinaires à la juste valeur par le biais du résultat net, en raison des restrictions réglementaires à l'égard de la capacité de la société à influencer les activités pertinentes d'Eurobank. Eurobank est un fournisseur de services financiers en Grèce et elle est inscrite à la Bourse d'Athènes.

Le 17 avril 2019, AGT Food & Ingredients Inc. (« AGT ») a réalisé une opération de transformation en société fermée menée par la direction, au prix de 18,00 \$ CA l'action ordinaire. Le consortium d'achat, formé de la société, de la direction d'AGT et d'autres coinvestisseurs, a acquis, par l'entremise d'une nouvelle filiale de la société (« Purchase Co. »), la totalité des actions

ordinaires d'AGT que le consortium ne détenait pas encore, pour une contrepartie en trésorerie de 226,5 \$ (301,8 \$ CA), ce qui, à la clôture de l'opération, a donné lieu à une prise de participation de 69,9 % dans AGT qui confère le contrôle à la société et au règlement effectif des intérêts préexistants de la société dans les actions privilégiées et les bons de souscription d'AGT à leur juste valeur. Simultanément à l'acquisition d'AGT, Purchase Co. a acquis les actions privilégiées de la société ainsi que le reste des actions ordinaires d'AGT détenu par le consortium d'achat en échange de ses propres actions ordinaires, ce qui a dilué la participation de la société dans AGT, ramenée à 59,6 %, le reste de la participation étant détenu par la direction d'AGT et d'autres coinvestisseurs. Purchase Co. et AGT ont fusionné par la suite, et l'entité issue de la fusion a été renommée AGT. La société détient des bons de souscription qui, si elle les exerçait, augmenteraient sa participation dans AGT à environ 80 %. Les actions privilégiées ont été annulées par la suite, et les bons de souscription ont été éliminés lors de la consolidation d'AGT. AGT est un fournisseur de légumineuses à grains, d'aliments de base et d'ingrédients alimentaires.

Le 4 janvier 2019, Fairfax Africa a acquis une participation additionnelle de 41,2 % dans Consolidated Infrastructure Group (« CIG ») moyennant 44,9 \$ (628,3 millions de rands sud-africains), ce qui porte sa participation totale dans CIG à 49,1 %. Fairfax Africa détient un contrôle de fait en tant qu'actionnaire principal de CIG et détenteur des débentures convertibles de CIG actuellement exerçables, lesquelles, si elles étaient converties, lui assureraient un contrôle majoritaire. CIG est une société d'infrastructure technique panafricaine cotée à la Bourse de Johannesburg.

Exercice clos le 31 décembre 2018

Le 18 juin 2018, Fairfax Africa a réalisé, dans le cadre d'un placement public sur le marché secondaire par voie de prise ferme, l'émission de 12 300 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 12,25 \$ l'action, pour un produit net de 148,3 \$, déduction faite des commissions et des charges, en vue du financement de l'acquisition de placements africains supplémentaires. La société a acquis 4 100 000 actions à droit de vote subalterne pour 50,2 \$, dans le cadre de l'appel public à l'épargne, et un nombre additionnel de 645 421 actions à droit de vote subalterne pour 7,6 \$, dans le cadre d'achats sur le marché libre.

Le 7 mars 2018, la société a acquis les activités canadiennes de prestation de services de Carillion Canada Inc. et de certaines de ses sociétés affiliées qui se rapportent à la gestion d'installations dans les aéroports, édifices commerciaux et immeubles de commerce de détail, d'installations de défense et d'installations dans certains établissements de soins de santé; Carillion agit aussi pour le compte de certains clients du secteur du pétrole et du gaz naturel et du secteur minier. L'entreprise acquise a ultérieurement été renommée Dexterra Integrated Facilities Management (« Dexterra »). Dexterra est une société de services d'infrastructure offrant, aux secteurs industriel et gouvernemental, des solutions en matière de gestion des actifs et des activités.

Résultats d'exploitation

L'augmentation des produits des activités ordinaires et des charges du secteur Autres en 2019 traduit principalement la consolidation d'AGT (le 17 avril 2019) et de CIG (le 4 janvier 2019), la prise en compte des produits des activités ordinaires et des charges de Dexterra pour toute une année et la croissance du volume des ventes de Boat Rocker (du fait surtout des acquisitions d'entreprises en 2019 et en 2018) et de Mosaic Capital, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la déconsolidation de Grivalia Properties (le 17 mai 2019).

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 41,6 \$ pour 2019 représente surtout la quote-part de Fairfax Africa dans le résultat net négatif d'Atlas Mara, ce facteur étant partiellement compensé par la quote-part de Fairfax Africa dans le résultat net positif d'AFGRI. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 16,0 \$ pour 2018 représentait surtout la quote-part de Fairfax Africa dans le résultat net positif d'Atlas Mara, diminuée de la quote-part du résultat net négatif d'AFGRI.

La hausse des profits nets sur placements de 2019, qui ont atteint 4,5 \$, comparativement aux pertes nettes sur placements de 12,7 \$ en 2018, s'explique surtout par les profits nets sur les obligations de sociétés et les débentures convertibles de Fairfax Africa.

Intérêts et dividendes

Une analyse des intérêts et des dividendes est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

Une analyse de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits nets sur placements

Une analyse des profits nets consolidés sur placements est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charge d'intérêts

Les charges d'intérêts consolidées de 472,0 \$ pour 2019 (347,1 \$ pour 2018) se ventilent comme suit :

	2019	2018
Charge d'intérêts sur les emprunts :		
Société de portefeuille	211,8	197,4
Sociétés d'assurance et de réassurance	56,6	55,6
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	135,8	94,1
	<u>404,2</u>	<u>347,1</u>
Charges d'intérêts sur les obligations locatives ²⁾ :		
Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	19,7	–
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	48,1	–
	<u>67,8</u>	<u>–</u>
Charges d'intérêts présentées dans l'état consolidé du résultat net	<u>472,0</u>	<u>347,1</u>

1) Les emprunts et leurs charges d'intérêts sont sans recours pour la société de portefeuille.

2) Soit la comptabilisation progressive des obligations locatives selon la méthode du taux d'intérêt effectif en raison de l'adoption d'IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019. Pour en savoir plus, voir la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts contractés au niveau de la société de portefeuille en 2019 s'explique principalement par l'émission du 14 juin 2019 de billets de premier rang, à 4,23 %, échéant en 2029, d'un capital de 500,0 \$ CA, l'émission du 17 avril 2018 de billets de premier rang, à 4,85 %, échéant en 2028, d'un capital de 600,0 \$ et l'émission de billets de premier rang non garantis, à 2,75 %, échéant en 2028, d'un capital de 750,0 € (soit 600,0 € le 29 mars 2018 et 150,0 € le 18 mai 2018), ainsi que par l'augmentation en un an des emprunts effectués sur la facilité de crédit de la société de portefeuille, ces facteurs étant partiellement neutralisés par le rachat du 15 juin 2018 de billets de premier rang, à 5,80 %, échéant en 2021, d'un capital de 500,0 \$, par le rachat du 30 avril 2018 de billets de premier rang, à 7,25 %, échéant en 2020, d'un capital de 267,3 \$ CA, par le remboursement du 15 avril 2018 des billets de premier rang, à 7,375 %, venus à échéance, d'un capital de 144,2 \$, et par le remboursement anticipé du 15 juillet 2019 du reste des billets de premier rang, à 6,40 %, échéant en 2021, d'un capital de 395,6 \$ CA.

La faible augmentation des charges d'intérêts sur les emprunts des sociétés d'assurance et de réassurance en 2019 découle surtout de l'accroissement de l'emprunt de Brit sur sa facilité de crédit renouvelable, ce facteur étant partiellement neutralisé par le remboursement anticipé en 2018 d'une partie, puis de la totalité, des billets de premier rang d'Allied World, à 5,50 %, échéant en 2020, d'un capital de 300,0 \$.

L'augmentation des charges d'intérêts sur les emprunts contractés au niveau des sociétés autres que des sociétés d'assurance en 2019 s'explique surtout par la consolidation d'AGT (le 17 avril 2019) et de CIG (le 4 janvier 2019), par l'accroissement des emprunts de Fairfax India (par suite surtout du remplacement, en 2018, de son emprunt à terme de 400,0 \$ échéant en juillet 2018 par un emprunt à terme de 550,0 \$) et par une hausse des emprunts de Boat Rocker (principalement pour le financement de ses acquisitions en 2019 et en 2018), ces facteurs étant partiellement neutralisés par la déconsolidation de Grivalia Properties (le 17 mai 2019) et de Quess (le 1^{er} mars 2018) et par le remboursement par Fairfax Africa de sa facilité de crédit renouvelable.

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 2019.

Siège social et autres

Le secteur Siège social et autres représente 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 de la société de portefeuille dans le résultat net des entreprises associées.

	2019	2018
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	147,5	153,0
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	27,9	66,7
Amortissement hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	96,4	109,3
Frais généraux du siège social ²⁾	271,8	329,0
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	(32,9)	(37,8)
Quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(165,1)	(17,2)
Honoraires de gestion de placements et d'administration et autres ³⁾	(195,6)	(150,7)
Perte sur rachat de la dette à long terme	23,7	58,9
	(98,1)	182,2

- 1) L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles se rapporte essentiellement aux relations clients et aux relations courtiers.
- 2) Présentés en tant que frais généraux du siège social consolidés à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.
- 3) Présentés en tant qu'élimination de consolidation à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax pour 2019 ont diminué en totalisant 147,5 \$, contre 153,0 \$ pour 2018, par suite surtout d'une diminution des frais juridiques et des frais de services-conseils et d'une baisse de la charge de rémunération du personnel. Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax incluent des dons de bienfaisance de 7,7 \$ en 2019 (8,5 \$ en 2018).

Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales pour 2019 ont diminué en regard de ceux de 2018, passant de 66,7 \$ à 27,9 \$, surtout en raison des coûts de restructuration qui avaient été engagés en 2018 chez Advent et Fairfax Latam, d'une baisse des frais généraux du siège social imputés à Allied World, d'une diminution de la charge de rémunération du personnel et d'une baisse des frais juridiques et frais de services-conseils, quoique les dons de bienfaisance aient augmenté.

L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales de 96,4 \$ pour 2019 et de 109,3 \$ pour 2018 représente surtout l'amortissement des immobilisations incorporelles d'Allied World et de Crum & Forster.

Les intérêts et les dividendes de la société de portefeuille incluent des produits tirés des swaps sur rendement total de 3,6 \$ pour 2019 et de 7,8 \$ pour 2018. Compte non tenu des produits tirés des swaps sur rendement total, les intérêts et dividendes de la société de portefeuille pour 2019 ont diminué légèrement en s'établissant à 29,3 \$, contre 30,0 \$ pour 2018, en raison surtout de la diminution des produits d'intérêts générés sur la trésorerie et les placements à court terme.

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille pour 2019 a grimpé en regard de la quote-part de 2018, passant de 17,2 \$ à 165,1 \$, surtout à cause d'une hausse du résultat net positif d'Eurolife comptabilisé en quote-part et de la quote-part d'un profit important chez Seaspam.

Les honoraires de gestion de placements et d'administration et autres, qui se composent essentiellement d'honoraires reçus ou à recevoir des filiales d'assurance et de réassurance, ainsi que de Fairfax India et de Fairfax Africa, ont augmenté en passant de 150,7 \$ en 2018 à 195,6 \$ en 2019, ce qui reflète principalement une commission de performance à recevoir de Fairfax India de 47,8 \$, qui a été comptabilisée en 2019 (néant en 2018) relativement à l'accord de consultation en placements conclu avec Fairfax India, aux termes duquel la société touchera une commission de performance si l'augmentation de la valeur comptable de l'action de Fairfax India dépasse un certain seuil durant la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020. Le règlement des commissions de performance est attendu au premier trimestre de 2021 sous forme d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax India.

La perte de 23,7 \$ sur le rachat de la dette à long terme pour 2019 résulte du remboursement anticipé, le 15 juillet 2019, du capital restant dû de 395,6 \$ CA des billets de premier rang non garantis de la société, à 6,40 %, échéant le 25 mai 2021. La perte de 58,9 \$ sur le rachat de la dette à long terme de 2018 représentait essentiellement une perte de 19,6 \$ (25,1 \$ CA) résultant du rachat du 30 avril 2018 de billets de premier rang non garantis de la société, à 7,25 %, échéant le 22 juin 2020, d'un capital de 207,3 \$ (267,3 \$ CA) et une autre perte de 38,2 \$ résultant du rachat du 15 juin 2018 de billets de premier rang non garantis de la société, à 5,80 %, échéant le 15 mai 2021, d'un capital de 500,0 \$.

Les profits (pertes) nets sur placements attribuables au secteur comptable Siège social et autres sont présentés à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Impôt sur le résultat

Le taux d'impôt effectif de la société de 11,7 % pour 2019 (charge d'impôt de 261,5 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : les taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada (principalement aux États-Unis, à la Barbade, chez Fairfax India, chez Brit et chez Allied World); la comptabilisation de reports prospectifs de crédits d'impôt étranger aux États-Unis non comptabilisés antérieurement; l'exonération fiscale des revenus d'investissement (composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposable et de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées dans certains territoires).

Le taux d'impôt effectif de la société de 5,1 % pour 2018 (charge d'impôt de 44,2 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : l'exonération fiscale du profit hors trésorerie résultant de la déconsolidation de Qess (produit d'impôt de 235,8 \$ résultant du traitement préférentiel réservé aux gains en capital à long terme en Inde); l'exonération fiscale des autres revenus d'investissement (composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposable et de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées dans certains territoires); les taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada dont principalement Allied World, certaines filiales de Fairfax India et les établissements de la Barbade ont bénéficié; ces facteurs ont été partiellement neutralisés par les avantages fiscaux non comptabilisés des pertes et des différences temporaires, surtout au Canada.

Pour un complément d'information, voir la note 18 (Impôts sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement dans Allied World, Fairfax India, Recipe, Brit et Fairfax Africa. Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2019 et 2018 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs comptables de la société ainsi que les capitaux permanents que la société a investis dans ceux-ci. Les états de la situation financière sectoriels ont été établis sur les bases suivantes :

- a) L'état de la situation financière de chaque secteur comptable est présenté sur la base de l'entité juridique de chaque filiale comprise dans ce secteur, conformément aux méthodes comptables de Fairfax et aux IFRS; il inclut, le cas échéant, les ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale des filiales ou d'une acquisition par étapes ultérieure.
- b) Au 31 décembre 2019, certaines filiales de la société détenaient des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées de Fairfax »). Ces participations dans les sociétés affiliées de Fairfax sont comptabilisées au coût et sont présentées dans le tableau ci-après. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les primes à recevoir (incluses dans les créances résultant de contrats d'assurance), les frais d'acquisition de primes différés, les montants à recouvrer de réassureurs, les montants à payer au titre de contrats d'assurance, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ainsi que la provision pour primes non acquises ne sont pas présentés séparément; ils sont éliminés dans le secteur Siège social et autres.

- c) Le secteur Siège social et autres comprend la société de portefeuille Fairfax et ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, de même que les écritures de consolidation et d'élimination qui doivent être passées selon les IFRS pour établir des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures vise l'élimination de la réassurance intragroupe (qui comprend principalement la réassurance fournie par le groupe de réassurance, ainsi que la réassurance entre Odyssey Group, ainsi qu'Allied World, et les assureurs en première ligne). Cette écriture touche les montants à recouvrer de réassureurs, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises. Les emprunts du secteur Siège social et autres de 4 124,6 \$ au 31 décembre 2019 (3 865,9 \$ au 31 décembre 2018) étaient essentiellement composés des emprunts de la société de portefeuille Fairfax, soit 4 117,3 \$ (3 859,5 \$ au 31 décembre 2018).

Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax au 31 décembre 2019											
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Assurance et réassurance – Autres	Liquidation de sinistres ⁴⁾	Siège social et autres	Données consolidées
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées¹⁾²⁾											
Zenith National	–	6,1 %	2,0 %	–	–	–	–	–	–	91,9 %	100,0 %
Advent	–	15,7 %	12,7 %	–	–	–	–	–	13,8 %	57,8 %	100,0 %
TRG (Liquidation de sinistres)	–	–	–	–	–	–	–	31,5 %	–	68,5 %	100,0 %
Participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance³⁾											
Thomas Cook India	–	9,4 %	1,5 %	0,4 %	–	4,6 %	0,6 %	0,2 %	4,9 %	45,3 %	66,9 %
Fairfax India	–	5,6 %	3,4 %	0,9 %	3,1 %	5,5 %	1,0 %	2,1 %	7,0 %	5,2 %	33,8 %
Recipe	5,6 %	12,9 %	6,1 %	1,1 %	2,4 %	5,9 %	–	2,8 %	10,5 %	0,6 %	47,9 %
Boat Rocker Media	–	–	27,7 %	20,5 %	–	–	–	10,9 %	–	–	59,1 %
Fairfax Africa	1,4 %	19,9 %	4,1 %	7,8 %	5,6 %	7,7 %	0,5 %	4,7 %	5,8 %	4,5 %	62,0 %
Toys "R" Us Canada	–	28,2 %	28,2 %	28,2 %	–	–	–	–	15,4 %	–	100,0 %
AGT Food and Ingredients	–	7,8 %	12,3 %	3,1 %	–	16,4 %	–	–	1,5 %	18,5 %	59,6 %

- 1) Ce tableau exclut les filiales dans lesquelles la participation de la société est entièrement détenue par la société de portefeuille, notamment Northbridge, Odyssey Group, Crum & Forster, Brit, Allied World, Fairfax Asia, Fairfax Brasil, Fairfax Latam, Bryte Insurance et Polish Re.
- 2) Les participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel, en tant que participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax.
- 3) Les participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel en tant que placements de portefeuille.
- 4) Compte tenu des participations que le groupe Liquidation de sinistres en Europe détient dans les sociétés affiliées de Fairfax – voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres					
Actif													
Encaisse et placements de la société de portefeuille	79,6	621,7	10,8	12,1	—	—	—	—	724,2	—	—	374,7	1 098,9
Créances découlant de contrats d'assurance	441,7	1 473,2	325,8	229,8	964,5	1 512,0	89,9	551,1	5 588,0	4,1	—	(157,1)	5 435,0
Placements de portefeuille ¹⁾	3 012,4	9 198,1	4 408,0	1 667,8	4 200,1	8 235,0	1 117,4	2 040,8	33 879,6	1 906,3	2 730,7	(405,0)	38 111,6
Actifs détenus en vue de la vente ²⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3 386,6	—	(601,0)	2 785,6
Frais d'acquisition de primes différés	144,2	316,1	164,8	12,8	215,5	342,1	22,8	146,4	1 364,7	—	—	(20,4)	1 344,3
Montants à recouvrer des réassureurs	406,3	1 138,4	1 045,1	38,9	1 695,7	3 638,1	354,4	1 522,1	9 839,0	494,8	—	(1 178,0)	9 155,8
Impôt différé	85,7	239,6	125,7	42,2	—	—	—	32,8	526,0	6,3	—	(156,4)	375,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	183,4	182,5	299,9	416,9	794,4	1 598,0	185,2	54,2	3 714,5	43,5	2 435,3	0,8	6 194,1
Montants à recevoir de sociétés affiliées	203,2	2,6	4,1	—	0,1	0,2	363,0	—	573,2	356,1	0,6	(929,9)	—
Autres	97,9	184,9	353,9	84,3	236,5	270,6	98,8	138,7	1 465,6	112,5	4 043,9	385,3	6 007,3
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax	—	131,9	65,2	—	—	—	—	34,0	231,1	62,4	—	(293,5)	—
Total de l'actif	4 654,4	13 489,0	6 803,3	2 504,8	8 106,8	15 596,0	2 231,5	4 520,1	57 905,9	6 372,6	9 210,5	(2 980,5)	70 508,5
Passif													
Dettes d'exploitation et charges à payer	222,7	531,7	324,7	62,9	188,3	285,7	39,2	130,2	1 785,4	75,4	2 734,1	219,2	4 814,1
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	—	61,6	53,3	1,8	15,1	2,6	0,5	10,5	145,4	4,8	55,4	0,3	205,9
Montants à payer à des sociétés affiliées	1,1	2,3	1,5	1,7	1,0	0,3	0,8	6,0	14,7	—	145,1	(159,8)	—
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente ²⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 203,7	—	(168,6)	2 035,1
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	105,1	528,6	150,5	57,9	524,8	796,6	89,7	478,7	2 731,9	14,1	—	(155,0)	2 591,0
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ³⁾	1 976,9	6 158,5	3 548,0	1 088,5	4 286,4	7 672,7	424,0	2 071,8	27 226,8	2 232,2	—	(958,8)	28 500,2
Provision pour primes non acquises ³⁾	779,2	1 338,1	876,0	276,6	969,5	2 139,2	206,5	732,8	7 317,9	—	—	(95,5)	7 222,4
Montants à recouvrer de réassureurs	—	—	—	—	23,3	53,1	44,4	12,5	133,3	—	178,9	(312,2)	—
Emprunts	—	90,0	41,4	38,3	320,8	549,1	—	—	1 039,6	—	2 068,4	4 124,6	7 232,6
Total du passif	3 085,0	8 710,8	4 995,4	1 527,7	6 329,2	11 499,3	805,1	3 442,5	40 395,0	4 530,2	5 181,9	2 494,2	52 601,3
Capitaux propres													
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 569,3	4 778,2	1 807,9	977,1	1 777,6	4 100,4	1 362,5	1 074,9	17 447,9	1 842,4	3 869,3	(8 781,5)	14 378,1
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	—	—	—	—	(3,7)	63,9	2,7	63,0	—	159,3	3 306,8	3 529,1
Total des capitaux propres	1 569,4	4 778,2	1 807,9	977,1	1 777,6	4 096,7	1 426,4	1 077,6	17 510,9	1 842,4	4 028,6	(5 474,7)	17 907,2
Total du passif et des capitaux propres	4 654,4	13 489,0	6 803,3	2 504,8	8 106,8	15 596,0	2 231,5	4 520,1	57 905,9	6 372,6	9 210,5	(2 980,5)	70 508,5
Capitaux permanents													
Emprunts	—	90,0	41,4	38,3	320,8	549,1	—	—	1 039,6	—	2 068,4	4 124,6	7 232,6
Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax	66,4	627,0	293,7	106,5	133,6	301,9	32,3	130,6	1 692,0	530,6	—	(2 222,6)	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 502,9	4 151,2	1 514,2	870,6	1 446,6	2 538,5	1 330,2	944,9	14 299,1	1 311,8	2 044,1	(3 276,9)	14 378,1
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	—	—	—	197,4	1 256,3	63,9	2,1	1 519,8	—	1 984,5	24,8	3 529,1
Total des capitaux permanents	1 569,4	4 868,2	1 849,3	1 015,4	2 098,4	4 645,8	1 426,4	1 077,6	18 550,5	1 842,4	6 097,0	(1 350,1)	25 139,8
% du total des capitaux permanents consolidés	6,2 %	19,4 %	7,4 %	4,0 %	8,3 %	18,5 %	5,7 %	4,3 %	73,8 %	7,3 %	24,3 %	(5,4) %	100,0 %

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

2) Les effets de la réassurance intragroupe établie avec Wentworth, qui a fait baisser de 352,5 \$ les actifs détenus en vue de la vente et de 357,5 \$ les passifs associés à ces actifs, ont été ajustés dans le secteur comptable Liquidation de sinistres. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

3) Prise en compte dans les passifs au titre des contrats d'assurance dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2018

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres					
Actif													
Encaisse et placements de la société de portefeuille	120,2	553,6	9,9	9,8	—	—	497,1	—	1 190,6	—	—	366,6	1 557,2
Créances découlant de contrats d'assurance	334,6	1 253,1	302,7	247,0	853,0	1 420,9	78,3	565,9	5 055,5	160,1	—	(104,9)	5 110,7
Placements de portefeuille ¹⁾	2 700,6	8 168,8	3 989,1	1 697,4	3 898,4	7 922,6	658,7	2 159,6	31 195,2	3 822,6	4 216,0	(1 800,9)	37 432,9
Frais d'acquisition de primes différés	118,0	264,0	131,0	12,1	215,2	253,2	18,5	130,4	1 142,4	3,5	—	(18,6)	1 127,3
Montants à recouvrer des réassureurs	396,8	1 208,1	987,4	46,6	1 743,1	3 108,7	314,9	1 230,3	9 035,9	634,5	—	(1 269,5)	8 400,9
Impôt différé	95,3	222,1	165,5	49,1	—	—	—	53,0	585,0	11,0	—	(98,1)	497,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	164,4	177,4	294,2	424,8	715,4	1 647,9	182,4	46,2	3 652,7	35,9	1 984,9	3,4	5 676,9
Montants à recevoir de sociétés affiliées	191,6	5,6	3,1	—	0,2	0,2	—	11,7	212,4	438,2	1,0	(651,6)	—
Autres	84,2	93,2	264,3	56,2	118,1	177,2	63,5	124,0	980,7	108,1	3 222,8	256,7	4 568,3
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax	—	131,9	70,2	—	—	—	—	32,3	234,4	315,2	—	(549,6)	—
Total de l'actif	4 205,7	12 077,8	6 217,4	2 543,0	7 543,4	14 530,7	1 813,4	4 353,4	53 284,8	5 529,1	9 424,7	(3 866,5)	64 372,1
Passif													
Dettes d'exploitation et charges à payer	137,0	362,7	230,0	48,4	131,0	145,8	30,8	137,2	1 222,9	75,7	1 516,6	204,8	3 020,0
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	24,4	30,2	36,3	16,5	14,1	1,5	—	7,5	130,5	12,4	—	6,6	149,5
Montants à payer à des sociétés affiliées	1,1	9,4	1,5	3,6	1,0	307,8	1,3	16,9	342,6	—	85,7	(428,3)	—
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	90,9	519,2	123,5	64,8	361,7	404,1	91,6	426,0	2 081,8	45,0	—	(123,7)	2 003,1
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ²⁾	1 820,3	5 799,1	3 453,0	1 150,6	4 316,3	7 653,5	379,4	1 909,4	26 481,6	3 784,3	—	(1 184,2)	29 081,7
Provision pour primes non acquises ²⁾	632,3	1 077,2	732,2	290,7	925,6	1 807,7	183,1	689,6	6 338,4	16,9	—	(83,1)	6 272,2
Montants à recouvrer de réassureurs	—	—	—	—	13,9	40,6	6,2	7,8	68,5	—	140,1	(208,6)	—
Emprunts	—	89,9	41,4	38,2	184,0	550,7	—	91,5	995,7	—	1 618,8	3 865,9	6 480,4
Total du passif	2 706,0	7 887,7	4 617,9	1 612,8	5 947,6	10 911,7	692,4	3 285,9	37 662,0	3 934,3	3 361,2	2 049,4	47 006,9
Capitaux propres													
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 499,7	4 190,1	1 599,5	930,2	1 595,8	3 617,1	1 062,4	1 064,8	15 559,6	1 594,8	5 932,0	(9 971,6)	13 114,8
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	1,9	58,6	2,7	63,2	—	131,5	4 055,7	4 250,4
Total des capitaux propres	1 499,7	4 190,1	1 599,5	930,2	1 595,8	3 619,0	1 121,0	1 067,5	15 622,8	1 594,8	6 063,5	(5 915,9)	17 365,2
Total du passif et des capitaux propres	4 205,7	12 077,8	6 217,4	2 543,0	7 543,4	14 530,7	1 813,4	4 353,4	53 284,8	5 529,1	9 424,7	(3 866,5)	64 372,1
Capitaux permanents													
Emprunts	—	89,9	41,4	38,2	184,0	550,7	—	91,5	995,7	—	1 618,8	3 865,9	6 480,4
Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax	62,0	827,5	302,6	109,6	201,3	320,9	25,9	159,7	2 009,5	672,2	—	(2 681,7)	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 437,7	3 362,6	1 296,9	820,6	1 212,6	2 101,5	1 036,5	907,8	12 176,2	922,6	3 250,2	(3 234,2)	13 114,8
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	181,9	1 196,6	58,6	—	1 437,1	—	2 813,3	—	4 250,4
Total des capitaux permanents	1 499,7	4 280,0	1 640,9	968,4	1 779,8	4 169,7	1 121,0	1 159,0	16 618,5	1 594,8	7 682,3	(2 050,0)	23 845,6
% du total des capitaux permanents consolidés	6,3 %	17,9 %	6,9 %	4,1 %	7,5 %	17,5 %	4,7 %	4,9 %	69,8 %	6,7 %	32,2 %	(8,7) %	100,0 %

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

2) Prise en compte dans les passifs au titre des contrats d'assurance dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2018.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs dans l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2019 par comparaison au 31 décembre 2018 reflètent surtout l'incidence du classement du groupe Liquidation de sinistres en Europe comme détenu en vue de la vente, de l'acquisition d'AGT le 17 avril 2019, de la déconsolidation de Grivalia Properties le 17 mai 2019 au moment de sa fusion dans Eurobank, de l'adoption d'IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019, comme il est décrit à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) et à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019, et de la plus-value latente des actions ordinaires et des actions privilégiées, comme il est décrit ci-après.

Au 31 décembre 2019, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille avaient diminué en s'établissant à 1 098,9 \$ (ou 1 098,6 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 0,3 \$), contre 1 557,2 \$ au 31 décembre 2018 (ou 1 550,6 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 6,6 \$). Les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille en 2019 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Les créances découlant de contrats d'assurance avaient augmenté de 324,3 \$ et avaient atteint 5 435,0 \$ au 31 décembre 2019, ayant été de 5 110,7 \$ au 31 décembre 2018, ce qui reflétait surtout une croissance du volume des transactions chez Odyssey Group, Brit, Allied World et Northbridge, dont l'effet avait été partiellement annulé par le reclassement des créances découlant de contrats d'assurance chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente.

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 38 111,6 \$ au 31 décembre 2019 (ou 37 906,0 \$ déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), contre 37 432,9 \$ au 31 décembre 2018 (ou 37 290,0 \$ déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). L'augmentation de 616,0 \$ reflète principalement la plus-value latente nette des actions ordinaires et des actions privilégiées, la fusion de Grivalia Properties dans Eurobank, la scission-distribution par IIFL Holdings et l'obtention de trésorerie et de placements dans le cadre de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019, ces éléments étant en partie contrebalancés par le reclassement des placements de portefeuille chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente, par la scission partielle sans effet sur la trésorerie que Thomas Cook India a effectuée, relativement aux actions de Quess qu'elle détenait, à l'intention de ses actionnaires minoritaires et par la perte de valeur hors trésorerie correspondante entièrement attribuée aux participations ne donnant pas le contrôle, en sus des facteurs particuliers qui ont fait varier les placements de portefeuille dont il est question dans les paragraphes qui suivent.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'engagements au titre des ventes à découvert et de dérivés) ont augmenté de 3 288,5 \$, reflétant principalement le produit net tiré des ventes d'obligations à court terme du Trésor américain ou résultant de leur arrivée à échéance, ainsi que les dividendes et distributions reçus sur les participations dans des entreprises associées, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le reclassement de la trésorerie et des placements à court terme chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente, par le réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations de sociétés américaines et par les placements privés dans des obligations de sociétés.

Les obligations (y compris celles données en garantie d'engagements au titre des ventes à découvert et de dérivés) ont diminué de 4 133,5 \$, reflétant principalement les ventes et les arrivées à échéance d'obligations à court terme du Trésor américain et d'obligations du gouvernement canadien, le reclassement des obligations chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente et le règlement des obligations émises par EXCO Resources Inc. (« EXCO ») et Sanmar, ces facteurs étant partiellement annulés par le réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations de sociétés américaines et par les placements privés dans des obligations de sociétés.

La valeur des actions privilégiées a augmenté de 318,1 \$, du fait surtout de la plus-value latente des actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit.

Les actions ordinaires ont augmenté de 1 053,5 \$, surtout du fait de leur plus-value latente nette, de la fusion de Grivalia Properties dans Eurobank et de la scission-distribution par IIFL Holdings, ce qui a été partiellement contrebalancé par le reclassement des actions ordinaires chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les participations dans les entreprises associées ont régressé de 43,0 \$, ce qui reflète surtout le reclassement de participations dans les entreprises associées chez le secteur Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente, la scission partielle sans effet sur la trésorerie effectuée par Thomas Cook India relativement aux actions de Quess qu'elle détenait, à l'intention de ses actionnaires minoritaires, la scission-distribution par IIFL Holdings, la déconsolidation des entreprises associées de Grivalia Properties qui avaient été comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (68,5 \$), ainsi que les distributions et les dividendes, ces éléments étant partiellement contrebalancés par des participations additionnelles dans Seaspan (362,7 \$), dans Sanmar (198,0 \$, par Fairfax India) et dans CSB Bank (81,0 \$, par Fairfax India), des prises de participation dans EXCO (228,7 \$) et dans Seven Islands (83,8 \$, par Fairfax India), la quote-part du résultat net positif des entreprises associées (169,6 \$, compte tenu de la perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$ au moment de la scission partielle de Quess qui a été entièrement attribuée aux participations ne donnant pas le contrôle) et la consolidation des entreprises associées de CIG selon la méthode de la mise en équivalence (42,8 \$, par Fairfax Africa).

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, ont augmenté de 132,4 \$, principalement en raison des investissements dans des immeubles de placement en Amérique du Nord, des profits latents nets sur les bons de souscription d'actions et de la diminution du montant net à payer sur les contrats à terme de gré à

gré sur obligations du Trésor américain, ces facteurs étant partiellement neutralisés par l'augmentation du montant net à payer sur les swaps sur rendement total et sur d'autres dérivés (en raison de la consolidation d'AGT).

Les montants à recouvrer des réassureurs avaient augmenté de 754,9 \$ au 31 décembre 2019 en totalisant 9 155,8 \$, s'étant soldés à 8 400,9 \$ au 31 décembre 2018, reflétant principalement des augmentations chez Allied World (en raison surtout de la croissance du volume des transactions et d'une utilisation accrue de la réassurance) et chez Fairfax Latam (en raison surtout des sinistres cédés aux réassureurs relativement aux émeutes du Chili), ce qui a été partiellement contrebalancé par le reclassement des soldes de réassurance à recouvrer chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente.

L'impôt sur le résultat différé au 31 décembre 2019, soit 375,9 \$, avait baissé de 122,0 \$, ayant été de 497,9 \$ au 31 décembre 2018, en raison principalement d'une diminution des différences temporaires aux États-Unis et chez Allied World, de la comptabilisation de passifs d'impôt différé résultant de la scission-distribution par IIFL Holdings, de la scission partielle de Quess par Thomas Cook India, de la plus-value latente des actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit et de la consolidation des passifs d'impôt différé d'AGT, ces éléments étant partiellement contrebalancés par la comptabilisation de reports prospectifs de crédits d'impôt étranger aux États-Unis non comptabilisés antérieurement.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles totalisaient 6 194,1 \$ au 31 décembre 2019, en hausse de 517,2 \$ par rapport au total de 5 676,9 \$ du 31 décembre 2018, principalement en raison de l'acquisition d'AGT, de la consolidation d'Ambridge Partners par Brit, des acquisitions additionnelles par Boat Rocker et de l'écart de change (résultant essentiellement de l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par l'amortissement des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée.

L'acquisition d'AGT et l'attribution sectorielle de 2 997,3 \$ au goodwill et de 3 196,8 \$ aux immobilisations incorporelles au 31 décembre 2019 (2 702,7 \$ et 2 974,2 \$ au 31 décembre 2018) sont décrites à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019. En 2019, le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été soumis à des tests de dépréciation, et il en ressort qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur significative.

Les autres actifs au 31 décembre 2019 avaient augmenté de 1 439,0 \$, se chiffrant à 6 007,3 \$, ayant été de 4 568,3 \$ au 31 décembre 2018, en raison principalement de la comptabilisation d'actifs au titre des droits d'utilisation et de créances résultant des contrats de location-financement du fait de l'adoption d'IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019, ainsi qu'en raison de la consolidation d'AGT et de CIG, dont les effets ont été partiellement annulés par la déconsolidation de Grivalia Properties et le reclassement des autres actifs chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les dettes d'exploitation et charges à payer au 31 décembre 2019 avaient augmenté de 1 794,1 \$, se chiffrant à 4 814,1 \$, contre 3 020,0 \$ au 31 décembre 2018, en raison principalement de la comptabilisation d'obligations locatives du fait de l'adoption d'IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019, ainsi qu'en raison de la consolidation d'AGT et de CIG, dont les effets ont été partiellement annulés par la déconsolidation de Grivalia Properties et le reclassement des dettes d'exploitation et charges à payer chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente.

Les montants à payer au titre de contrats d'assurance avaient augmenté de 587,9 \$ et s'établissaient à 2 591,0 \$ au 31 décembre 2019, ayant été de 2 003,1 \$ au 31 décembre 2018, ce qui reflétait surtout une augmentation des montants à payer aux réassureurs au titre des primes cédées chez Allied World et Brit.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre 2019 avait diminué de 581,5 \$ en se chiffrant à 28 500,2 \$, contre 29 081,7 \$ au 31 décembre 2018, ce qui reflétait surtout le reclassement de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente et l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (principalement chez Odyssey Group, Zenith National, Northbridge et Brit), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la croissance du volume des transactions (principalement chez Odyssey Group, Crum & Forster et Northbridge) et par l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain (concernant Northbridge essentiellement).

Les participations ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2019 avaient diminué de 721,3 \$ et totalisaient 3 529,1 \$, contre 4 250,4 \$ au 31 décembre 2018, reflétant essentiellement la déconsolidation de Grivalia Properties (466,2 \$), les dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (175,8 \$), les autres variations nettes des capitaux permanents (131,7 \$) et la quote-part du résultat net négatif revenant aux participations ne donnant pas le contrôle (32,9 \$), ces

facteurs étant en partie neutralisés par la consolidation d'AGT et de CIG. Pour un complément d'information sur les autres variations nettes des capitaux permanents, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Comparaison entre 2018 et 2017 – L'actif total au 31 décembre 2018 s'élevait à 64 372,1 \$, contre 64 090,1 \$ au 31 décembre 2017. Cette augmentation rendait surtout compte des acquisitions de Toys "R" Us Canada et de Dexterra, contrebalancées en partie par la déconsolidation de Quess, ce qui reflète les transactions décrites à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Afin de s'assurer, dans la mesure du possible, que la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres (souvent appelée « provisions pour sinistres ») de la société est suffisante, la direction a élaboré en 1985 des procédures pour soumettre la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres des établissements d'assurance et de réassurance de la société, ainsi que celle du secteur Liquidation de sinistres, à plusieurs contrôles. Les provisions sont examinées séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation et par l'actuaire en chef de la société et elles doivent être jugées acceptables par eux. En outre, des actuaires indépendants sont engagés périodiquement pour qu'ils examinent les provisions d'une société en exploitation ou de certaines branches d'assurance.

Les tableaux qui suivent présentent la provision brute pour sinistres et frais de règlement de sinistres, par secteur comptable et par branche d'assurance, au 31 décembre :

2019

	Assurance et réassurance								Liqui- dation de sinistres ¹⁾	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres			
Biens	332,8	1 772,2	157,7	18,2	716,8	1 170,0	104,6	1 079,1	5 351,4	107,1	5 458,5
Risques divers	1 571,4	3 887,4	3 248,2	1 063,4	2 809,8	6 172,1	170,8	574,8	19 497,9	1 606,7	21 104,6
Spécialisée	62,8	353,0	91,8	6,9	709,3	297,1	147,1	266,2	1 934,2	2,9	1 937,1
	1 967,0	6 012,6	3 497,7	1 088,5	4 235,9	7 639,2	422,5	1 920,1	26 783,5	1 716,7	28 500,2
Intragroupe	9,9	145,9	50,3	–	50,5	33,5	1,5	151,7	443,3	515,5	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 976,9	6 158,5	3 548,0	1 088,5	4 286,4	7 672,7	424,0	2 071,8	27 226,8	2 232,2	(958,8) 28 500,2

1) Exclusion faite du montant brut de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du groupe Liquidation de sinistres en Europe, qui est pris en compte dans les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

2018

	Assurance et réassurance								Liqui- dation de sinistres	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres			
Biens	297,0	1 585,5	137,4	19,6	844,5	1 270,1	105,3	732,4	4 991,8	119,6	5 111,4
Risques divers	1 467,6	3 746,4	3 117,0	1 123,6	2 643,2	6 021,1	165,2	737,9	19 022,0	2 775,7	21 797,7
Spécialisée	52,3	322,5	110,7	7,4	777,3	348,4	107,4	333,0	2 059,0	113,6	2 172,6
	1 816,9	5 654,4	3 365,1	1 150,6	4 265,0	7 639,6	377,9	1 803,3	26 072,8	3 008,9	29 081,7
Intragroupe	3,4	144,7	87,9	–	51,3	13,9	1,5	106,1	408,8	775,4	(1 184,2) –
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 820,3	5 799,1	3 453,0	1 150,6	4 316,3	7 653,5	379,4	1 909,4	26 481,6	3 784,3	(1 184,2) 29 081,7

Dans le cadre de leurs activités normales, les établissements d'assurance et de réassurance de la société, ainsi que le secteur Liquidation de sinistres, peuvent donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations à l'égard du règlement des sinistres ou du paiement des primes (et des intérêts courus). Les actifs peuvent être donnés en gage dans les cas suivants (directement ou pour garantir des lettres de crédit) : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États des États-Unis en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché de Londres; en tant que garantie, par une société non agréée (en vertu de la réglementation sur les assurances aux États-Unis), pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, les actifs donnés en garantie sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. La trésorerie et les placements de 5,8 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2019, décrits à la note 5 (Trésorerie et

placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019, 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).

Les provisions pour sinistres sont établies par les sociétés d'assurance de première ligne de la société selon la méthode de cas, lorsque les sinistres sont déclarés pour la première fois. Elles sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimé définitif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Les sociétés de réassurance de la société s'appuient sur les informations initiales et ultérieures sur les primes et les sinistres qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour estimer leurs provisions pour sinistres. Pour établir une provision suffisante afin de couvrir le passif ultime estimé qui découlerait de l'ensemble des obligations en matière d'assurance et de réassurance de la société, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres subis, mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur, de l'historique des sinistres passés et des changements éventuels, comme les changements dans l'ensemble des contrats sous-jacents, l'évolution des lois et des facteurs de coûts.

La société ajuste ses estimations des provisions à la hausse ou à la baisse au fur et à mesure qu'elle obtient plus d'informations sur les sinistres. Étant donné la nature estimative de ce processus et compte tenu du temps qu'il faut pour régler nombre des sinistres importants, il est possible qu'il faille attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre le montant réel des sinistres et les estimations initiales des provisions pour sinistres.

L'évolution de la provision pour sinistres est souvent mesurée en tant qu'écart entre les estimations des provisions faites à la fin de l'année initiale et les estimations des provisions faites à la fin de chaque année ultérieure. La provision est modifiée en fonction du règlement réel, partiel ou total, des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actualisées des provisions requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution de la provision est considérée comme favorable lorsque l'estimation ultérieure est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation ultérieure. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres dans les deux tableaux qui suivent ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale dans l'année où elle a été acquise. Dans le deuxième tableau qui suit, le solde de la provision pour sinistres d'une filiale au 31 décembre de l'année de son acquisition est compris au poste « Provision pour sinistres des entreprises et des transactions de réassurance conclues au cours de l'année – au 31 décembre », alors que l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres qui est présentée à la rubrique « Sources du résultat net » du présent rapport de gestion et à l'état consolidé du résultat net tient compte de l'évolution des provisions pour sinistres d'une filiale depuis sa date d'acquisition.

L'évolution favorable nette des provisions pour les exercices clos les 31 décembre se décompose comme suit :

Assurance et réassurance	2019 Favorable (défavorable)	2018
Northbridge	67,1	106,7
Odyssey Group	229,6	345,7
Crum & Forster	6,2	3,9
Zenith National	82,1	85,3
Brit	46,5	99,3
Allied World	(32,0)	96,6
Fairfax Asia	28,3	24,4
Autres ¹⁾	51,8	26,9
Liquidation de sinistres	479,6	788,8
Liquidation de sinistres	(150,5)	(208,4)
Évolution favorable nette	329,1	580,4

1) Exclusion faite de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des entreprises acquises au cours de l'exercice, soit celles de Fairfax Ukraine (0,2 \$) en 2019 et celles de SouthBridge Uruguay (0,2 \$) en 2018.

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres inscrite aux états consolidés de la situation financière et son effet sur les sinistres et frais de règlement non payés pour les exercices clos les 31 décembre :

Rapprochement de la provision pour sinistres – Consolidé

	2019	2018	2017	2016	2015
Provision pour sinistres au 1 ^{er} janvier – montant net	22 614,6	22 412,4	16 289,4	16 596,3	14 378,2
Effet du change	69,7	(444,6)	463,3	(103,7)	(559,3)
Sinistres survenus :					
Dans l'année même	8 982,3	8 505,4	6 192,9	5 286,9	4 307,0
Dans les années antérieures – évolution favorable nette	(329,1)	(580,4)	(454,6)	(573,7)	(467,5)
Montants versés au cours de l'année à l'égard de sinistres survenus :					
Dans l'année même	(2 293,8)	(2 034,8)	(1 691,3)	(1 304,5)	(1 055,3)
Dans les années antérieures	(5 927,8)	(5 777,2)	(3 876,8)	(3 695,2)	(2 688,4)
Provision pour sinistres des entreprises acquises et des transactions de réassurance conclues au cours de l'année – au 31 décembre	32,7	533,8	5 725,0	83,3	2 681,6
Dessalement d'une filiale	–	–	(235,5)	–	–
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente ¹⁾	(1 590,2)	–	–	–	–
Provision pour sinistres au 31 décembre, avant l'élément suivant CTR Life ²⁾	21 558,4	22 614,6	22 412,4	16 289,4	16 596,3
	7,0	8,0	8,7	12,8	14,2
Provision pour sinistres au 31 décembre – montant net	21 565,4	22 622,6	22 421,1	16 302,2	16 610,5
Quote-part de la provision pour sinistres revenant aux réassureurs au 31 décembre	6 934,8	6 459,1	6 189,7	3 179,6	3 205,9
Provision pour sinistres au 31 décembre – montant brut	28 500,2	29 081,7	28 610,8	19 481,8	19 816,4

1) Les soldes de réassurance à recouvrer et la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du groupe Liquidation de sinistres en Europe sont respectivement pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs associés à ces actifs, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessalements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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

L'effet du change sur l'évolution de la provision pour sinistres en 2019 est essentiellement celui de l'appréciation du dollar canadien et de la livre sterling par rapport au dollar américain (concernant principalement Northbridge, Odyssey Group et Brit). En général, la société gère le risque de change sur les passifs en investissant dans des instruments financiers et d'autres actifs libellés dans la même devise que les passifs auxquels ils se rattachent.

La société s'efforce de constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres suffisantes à la date d'évaluation initiale pour que l'évolution par rapport aux années antérieures, le cas échéant, soit favorable à des dates d'évaluation ultérieures. Les provisions feront toujours l'objet d'une évolution à la hausse ou à la baisse et pourraient être très différentes de ce qu'elles étaient antérieurement en raison de plusieurs facteurs inconnus.

Le site Web de Fairfax (www.fairfax.ca) contient un complément d'information financière annuelle (*Annual Financial Supplement*) pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 dont les tableaux présentent un rapprochement des provisions historiques et l'évolution des provisions pour sinistres de Northbridge, d'Odyssey Group, de Crum & Forster, de Zenith National, de Brit, d'Allied World, de Fairfax Asia et du secteur Assurance et réassurance – Autres (constitué du groupe de réassurance, de Bryte Insurance, d'Advent, de Fairfax Latin America et de Fairfax CEE), ainsi qu'un rapprochement des provisions pour sinistres du secteur Liquidation de sinistres.

Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents

Généralités

Les passifs au titre des contrats d'assurance de la société comprennent des estimations de l'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et à d'autres types de sinistres latents (collectivement, les « risques APA »).

Un certain nombre de filiales de la société ont souscrit, avant leur acquisition par Fairfax, des contrats d'assurance et de réassurance responsabilité civile générale aux termes desquels les assurés continuent de soumettre des réclamations pour lésions corporelles liées à l'amiante. Pratiquement tous les sinistres liés à l'amiante que la société doit régler sont maintenant gérés par le secteur Liquidation de sinistres. Pour la plus grande part, ces demandes sont faites en vertu de contrats qui ont été souscrits il y a bon nombre d'années. Ces types de sinistres comportent beaucoup d'incertitude, ce qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres connexes. Ces sinistres diffèrent de la plupart des autres types de sinistres du fait de l'incapacité à se fier entièrement aux précédents jurisprudentiels pour déterminer quelles obligations d'assurance s'appliquent, quelles années sont couvertes, le cas échéant, et quels assureurs/réassureurs sont responsables, le cas échéant. Ces incertitudes sont exacerbées par les décisions judiciaires et les lois qui dénaturent les intentions précises et expresses de l'assureur et de l'assuré et qui élargissent les théories de la responsabilité. De plus, les litiges relatifs à l'amiante demeurent un processus imparfait pour un règlement équitable et économique des sinistres liés à l'amiante. Le secteur de l'assurance en général est actuellement engagé dans de nombreux litiges concernant ces couvertures et les questions de responsabilité, et il est donc confronté à des incertitudes constantes lorsqu'il cherche à quantifier les expositions à l'amiante.

La société s'expose aussi à des demandes de règlement liées à la pollution environnementale et aux lésions corporelles prétendument attribuables à l'exposition à des produits ou à des substances potentiellement dangereux tels que les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, les pigments à base de plomb et le talc. D'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles découlent de traumatismes crâniens au sport, d'agressions sexuelles ou de problèmes de dépendance aux opioïdes dont la responsabilité, selon les allégations, revient à l'assuré. L'exposition éventuelle associée à des poursuites pour agressions sexuelles a augmenté en raison de plusieurs faits nouveaux, entre autres, une conscientisation accrue du public, les enquêtes sur des agressions passées, les poursuites grandement médiatisées, et plus important encore, les tentatives des législateurs d'abolir ou de réviser les délais de prescription pour soutenir les victimes présumées qui demandent justice devant les tribunaux. La contamination des nappes phréatiques par l'oxyde de méthyle et de tert-butyle représentait un risque important de réclamation lié à la santé, et même si la société a réglé la plupart des sinistres potentiels liés à ce produit chimique, certains risques subsistent encore. La société suit de près l'émergence des réclamations concernant la contamination de l'eau et du sol par des produits chimiques perfluorés qui constituent un groupe de composés largement utilisés dans des produits hydrorésistants et antitaches et des équipements de sapeur-pompier. Les procès concernant les lésions corporelles dues aux pigments de plomb demeurent un risque en raison de quelques décisions de justice défavorables, mais l'évolution des poursuites a été relativement favorable, et ce risque pour la santé est moins préoccupant pour la société. Par ailleurs, la société étudie une décision judiciaire récente tenant responsables certains fabricants de peinture pour la présence de peinture au plomb et, en conséquence, sa suppression, dans des structures résidentielles sur la base des pratiques publicitaires auxquelles ces fabricants se sont livrés il y a quelques décennies de cela. La société continue de surveiller de nouvelles réclamations faites par des femmes qui allèguent avoir subi des lésions corporelles dues à une exposition au talc se trouvant dans des biens de consommation tels que la poudre et les cosmétiques. Nombre de ces réclamations prétendent que le talc contenu dans ces produits a causé un cancer de l'ovaire; d'autres allèguent que le talc avait été contaminé par l'amiante et qu'il a ainsi provoqué un cancer de l'ovaire ou d'autres lésions typiquement associées à l'amiante, comme le mésothéliome. Depuis 2016, quelques verdicts concernant le talc où les dommages ont été colossaux ont été rendus à l'encontre de certains défendeurs. Toutefois, quelques jugements ont aussi été prononcés en faveur des défendeurs, les verdicts les plus importants en faveur des demandeurs ont été portés en appel, et les jugements rendus en appel ont été largement favorables aux défendeurs. La question de savoir si d'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles se matérialiseront en sinistres importants pour la société demeure encore sans réponse par manque de preuve scientifique et en raison d'autres questions importantes concernant les risques couverts.

À propos des sinistres liés à l'amiante

La réforme sur la responsabilité civile délictuelle durant la première décennie du millénaire, tant sur le plan législatif que judiciaire, a eu une incidence considérable sur l'évolution récente des litiges liés à l'amiante. La majorité des demandes de règlement qui sont actuellement déposées et portées en justice se rapportent toujours au mésothéliome et au cancer du poumon. Étant donné que les poursuites des plaignants ne souffrant pas d'incapacité ou celles des cas bénins sont beaucoup moins fréquentes et se limitent à quelques territoires, le milieu juridique se concentre sur les demandeurs plus gravement atteints, et le nombre de cas de mésothéliome n'a pas diminué graduellement comme attendu. Même si globalement le nombre de cas s'amenuise, le nombre moyen de défendeurs cités dans chaque cas continue de grimper par contre, et chaque année de plus en plus de nouveaux défendeurs jamais poursuivis auparavant pour des questions d'amiante sont cités à comparaître devant le tribunal. De plus, les cabinets des demandeurs dans les causes impliquant l'amiante insistent pour faire augmenter le montant des indemnisations à verser en règlement des poursuites intentées pour des tumeurs malignes attribuables à l'amiante. C'est une tendance contre laquelle le secteur de l'assurance en général continue de lutter. Les frais de défense continuent d'être un élément important de la provision pour sinistres également puisque les procès concernant les tumeurs malignes sont souvent plus contestés et que les processus de litige relatifs à l'amiante aux États-Unis et les pratiques connexes demeurent inefficaces, en particulier en raison du nombre excessif de défendeurs nommés dans les causes. Pour le secteur, c'est un autre combat à livrer. Les décisions judiciaires rendues concernant l'amiante ont été partagées, tantôt en faveur du plaignant, tantôt en faveur du défendeur, et ce, partout aux États-Unis. Certains plaignants s'efforcent toujours de maximiser leurs indemnisations aux États-Unis en invoquant la responsabilité civile délictuelle des défendeurs solvables et en insistant particulièrement sur leur exposition aux produits et aux activités de ces défendeurs, si limitée cette exposition soit-elle. En parallèle, ces demandeurs tentent aussi de se faire indemniser par les fiducies instituées à la suite de la faillite de défendeurs associés à l'amiante en invoquant des expositions présumées mais non identifiées dans le cadre du système de responsabilité délictuelle, ce qui donne lieu à un transfert disproportionné de la responsabilité financière depuis les grandes entités insolubles vers des défendeurs périphériques solvables. La société continue de mettre sur pied des stratégies et de prendre des initiatives afin de s'attaquer à ces questions et, le cas échéant, elle évaluera prudemment ses provisions pour sinistres liés à l'amiante et les ajustera au gré de l'évolution des litiges. Comme l'indique le tableau qui suit, la société a relevé en 2019 ses provisions pour sinistres liés à l'amiante de 135,4 \$ (138,6 \$ en 2018), soit 11,1 % (10,7 % en 2018) de la provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante qui avait été comptabilisée au 1^{er} janvier 2019.

En octobre 2019, A.M. Best Company a publié son rapport sur l'exposition aux risques liés à l'amiante et à l'environnement par segment de marché, dans lequel elle maintient son estimation du montant net final, soit 100 G\$, que le secteur de l'assurance dommages aux États-Unis devra payer pour régler les sinistres liés à l'amiante, tout en mentionnant que ces sinistres n'ont pas diminué depuis qu'elle avait augmenté son estimation à ce niveau dans son rapport de 2016 où elle citait l'existence d'une situation instable où les litiges sont en évolution, où les poursuites pour expositions indirectes augmentent en nombre et où l'espérance de vie se rallonge. La société continue de voir, dans le portefeuille de liquidation de sinistres, certains des facteurs sous-jacents aux poursuites judiciaires qu'A.M. Best mentionne. Les titulaires de contrats qui sont les plus exposés aux risques de l'amiante demeurent les défendeurs qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits de l'amiante à l'échelle nationale. Le portefeuille du secteur Liquidation de sinistres est exposé à ces risques et à la plupart des risques directs liés à l'amiante qu'assure la société. Bien que ces assurés soient relativement peu nombreux, les risques qu'ils représentent ont augmenté au cours de la dernière décennie à cause de l'augmentation du volume des réclamations, de l'érosion des limites de garantie sous-jacentes et de faillites déclarées par les défendeurs visés. Des parties de second plan ou « périphériques », y compris des fabricants, des distributeurs et des installateurs de produits contenant de l'amiante, ainsi que des propriétaires fonciers, continuent d'être citées comme défendeurs. Pour la plupart, ces défendeurs sont à l'échelle régionale et non nationale. Les contrats de réassurance conclus avant 1984 continuent aussi de présenter un risque de poursuite attribuable à l'amiante.

Les provisions pour sinistres liés à l'amiante ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres par année de survenance. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, la société évalue les risques de chaque assuré au cas par cas. Depuis le milieu des années 1990, la société utilise des méthodes sophistiquées qui s'appuient sur l'expérience de l'entreprise et des données sur les sinistres liés à l'amiante, pour évaluer la responsabilité à l'égard de l'amiante au titre des sinistres déclarés. La méthode fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui est la meilleure méthode de l'industrie. Parallèlement à l'analyse fondée sur l'exposition aux risques, la société utilise aussi des méthodes globales du secteur de l'assurance en général lorsqu'elle établit ses provisions liées à l'amiante.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions nettes et brutes pour sinistres et FRSI de la société découlant des risques de l'amiante aux États-Unis pour les exercices clos les 31 décembre :

	2019		2018	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
Amiante				
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 1 ^{er} janvier	1 217,9	995,3	1 292,1	1 033,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'année	135,4	114,8	138,6	114,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'année	(164,0)	(138,4)	(233,2)	(170,1)
Provisions pour sinistres liés à l'amiante et FRSI liés aux acquisitions au 31 décembre ¹⁾	—	—	20,4	17,8
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente ²⁾	(114,7)	(111,2)	—	—
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 31 décembre	1 074,6	860,5	1 217,9	995,3

1) *Essentiellement la composante réassurance des acquisitions effectuées par RiverStone (UK) (voir la rubrique Liquidation de sinistres du présent rapport de gestion).*

2) *Les soldes de réassurance à recouvrer et la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du groupe Liquidation de sinistres en Europe sont respectivement pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs associés à ces actifs, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.*

Résumé

La direction croit que les provisions pour sinistres liés à l'amiante présentées au 31 décembre 2019 constituent des estimations raisonnables du passif ultime résiduel au titre de ces sinistres, compte tenu des faits connus à présent, de la situation actuelle de la législation et des litiges en matière de couverture, des hypothèses courantes et des méthodes d'établissement des provisions employées. Les provisions pour les sinistres liés à l'amiante sont surveillées par la direction et régulièrement examinées par des actuaires. Dans la mesure où des faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs pourraient modifier le nombre de sinistres, la responsabilité des assurés, l'intention initiale des contrats d'assurance et la possibilité de recouvrement par la réassurance, il est possible que les provisions pour sinistres requièrent des ajustements à certains moments.

Montants à recouvrer des réassureurs

Les filiales de la société achètent de la réassurance afin de réduire leur responsabilité à l'égard des risques d'assurance et de réassurance qu'elles souscrivent. Le risque de crédit lié à la réassurance est géré conformément à des directives internes en matière de réassurance, selon lesquelles les réassureurs actuels de la société doivent généralement avoir obtenu une note de solidité financière élevée d'A.M. Best ou de Standard & Poor's, ou des deux, et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance à recouvrer ayant une notation d'au plus B++ au moment où elle a fait l'acquisition d'une filiale.

Les montants à recouvrer des réassureurs qui figurent à l'état consolidé de la situation financière (9 155,8 \$ au 31 décembre 2019) étaient composés de montants à recouvrer ultérieurement à l'égard de sinistres non payés (6 956,7 \$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres payés (776,9 \$) et de la fraction non acquise des primes cédées aux réassureurs (1 583,7 \$), déduction faite d'une correction de valeur pour soldes irrécouvrables (161,5 \$). Les montants à recouvrer des réassureurs au titre des sinistres non réglés avaient augmenté de 474,4 \$ au 31 décembre 2019 en totalisant 6 956,7 \$, s'étant soldés à 6 482,3 \$ au 31 décembre 2018, reflétant principalement une augmentation chez Allied World (en raison de la croissance du volume des transactions et d'une utilisation accrue de la réassurance) et chez Fairfax Latam (en raison des sinistres cédés aux réassureurs relativement aux émeutes du Chili), ce qui a été partiellement contrebalancé par le reclassement des soldes de réassurance à recouvrer chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente, comme il est décrit à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Le tableau qui suit énumère les 25 principaux groupes de réassurance de la société (classés selon les montants bruts à recouvrer des réassureurs) au 31 décembre 2019, lesquels groupes représentaient 83,1 % du montant brut à recouvrer des réassureurs (83,1 % au 31 décembre 2018).

Groupe de réassurance		Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P) ¹⁾	Montants bruts à recouvrer des réassureurs ²⁾	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs ³⁾
	Réassureur principal			
Munich	Munich Reinsurance Company	A+	1 320,8	1 127,7
Swiss Re	Swiss Reinsurance America Corporation	A+	968,0	959,2
AIG	New Hampshire Insurance Company	A	929,1	915,4
Lloyd's	Lloyd's	A	590,2	587,3
Everest	Everest Reinsurance (Bermuda), Ltd	A+	458,7	375,4
Markel	Markel Global Reinsurance Company	A	404,0	239,2
HDI	Hannover Rück SE	A+	333,2	324,9
Axis	Axis Reinsurance Company	A+	326,6	316,7
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corporation	A++	240,5	239,9
RenaissanceRe	Renaissance Reinsurance U.S. Inc	A+	234,8	205,1
EXOR	Partner Reinsurance Company of the U.S.	A+	204,2	198,0
Risk Management Agency	Federal Crop Insurance Corporation	NR	178,3	178,3
Alleghany	Transatlantic Reinsurance Company	A+	175,7	173,4
SCOR	SCOR Reinsurance Company	A+	165,4	164,3
Liberty Mutual	Liberty Mutual Insurance Company	A	164,6	164,3
AXA	XL Reinsurance America Inc	A+	145,6	137,1
Arch Capital	Arch Reinsurance Company	A+	138,3	133,9
Sompo Holdings	Endurance Assurance Corporation	A+	132,9	131,4
WR Berkley	Berkley Insurance Company	A+	121,5	118,7
Singapore Re	Singapore Reinsurance Corporation Ltd	A-	99,5	99,5
Aspen	Aspen Insurance UK Limited	A	95,0	95,0
IRB	IRB – Brasil Resseguros S.A.	A	82,9	79,1
DARAG Group	DARAG Guernsey Limited	NR	80,2	–
QBE	QBE Reinsurance Corporation	A	76,1	75,4
Tokio Marine	Safety National Casualty Corporation	A+	73,1	72,4
25 principaux groupes de réassurance			7 739,2	7 111,6
Autres réassureurs			1 578,1	1 175,5
Montants bruts à recouvrer de réassureurs			9 317,3	8 287,1
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			(161,5)	(161,5)
Montants à recouvrer des réassureurs			9 155,8	8 125,6

1) Note de solidité financière du réassureur principal (ou celle du groupe, si le réassureur principal n'est pas noté).

2) Compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

3) Déduction faite des soldes à l'égard desquels la société détient une garantie, et compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

Le tableau qui suit indique le montant à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2019, soit 9 155,8 \$, ventilé entre les activités d'assurance et de réassurance et les activités de liquidation de sinistres, selon la note de solidité financière accordée aux réassureurs. Les groupements et associations, qui sont indiqués séparément, sont en général des fonds d'assurance gouvernementaux ou fonds semblables comportant un risque de crédit limité. Au 31 décembre 2019, environ 5,3 % du montant à recouvrer des réassureurs se rapportait au secteur Liquidation de sinistres, contre 7,2 % au 31 décembre 2018, la baisse étant surtout due au classement du groupe Liquidation de sinistres en Europe comme détenu en vue de la vente au 31 décembre 2019.

Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P)	Assurance et réassurance			Liquidation de sinistres ¹⁾			Données consolidées		
	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs
A++	292,6	28,5	264,1	64,5	0,3	64,2	357,1	28,8	328,3
A+	4 785,8	342,4	4 443,4	220,1	9,5	210,6	5 005,9	351,9	4 654,0
A	2 449,8	96,3	2 353,5	117,9	9,7	108,2	2 567,7	106,0	2 461,7
A-	213,8	8,9	204,9	3,9	0,8	3,1	217,7	9,7	208,0
B++	17,0	0,3	16,7	1,1	0,9	0,2	18,1	1,2	16,9
B+	1,6	0,4	1,2	2,3	—	2,3	3,9	0,4	3,5
B ou moins	11,0	1,4	9,6	—	—	—	11,0	1,4	9,6
Non cotés	741,8	471,0	270,8	199,3	53,3	146,0	941,1	524,3	416,8
Groupements et associations	188,8	6,5	182,3	6,0	—	6,0	194,8	6,5	188,3
	8 702,2	955,7	7 746,5	615,1	74,5	540,6	9 317,3	1 030,2	8 287,1
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(28,1)		(28,1)	(133,4)		(133,4)	(161,5)		(161,5)
Montants à recouvrer des réassureurs	8 674,1		7 718,4	481,7		407,2	9 155,8		8 125,6

1) Exclusion faite du montant brut à recouvrer des réassureurs chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe, soit 260,0 \$ (dont une tranche de 26,5 \$ était assortie d'une sûreté), qui était pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Comme garantie du remboursement des soldes à recouvrer des réassureurs, la société avait, au 31 décembre 2019, des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 1 030,2 \$, qui se répartissaient comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs ayant une note de A- ou supérieure à cela, des garanties de 496,4 \$ sur des soldes de 8 148,4 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs ayant une note de B++ ou inférieure à cela, des garanties de 3,0 \$ sur des soldes de 33,0 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs non notés, des garanties de 524,3 \$ sur des soldes de 941,1 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les groupements et les associations, des garanties de 6,5 \$ sur des soldes de 194,8 \$ à recouvrer des réassureurs.

En outre, Lloyd's est tenue de maintenir des fonds au Canada et aux États-Unis, lesquels sont surveillés par les organismes de réglementation compétents de ces pays.

La quasi-totalité de la correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables de 161,5 \$ au 31 décembre 2019 avait trait à un solde net non garanti de réassurance de 446,8 \$ à recouvrer des réassureurs ayant une note de B++ ou inférieure à cela, ce qui inclut les réassureurs qui n'étaient pas notés (exclusion faite des groupements et des associations).

D'après l'analyse ci-dessus des montants de réassurance à recouvrer par la société et l'analyse du risque de crédit effectuée par le service des garanties de réassurance de la société (laquelle est décrite ci-après), la société croit que sa correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables est raisonnable pour tenir compte de toutes les pertes résultant de ces soldes en date du 31 décembre 2019.

Le personnel du service des garanties de réassurance de la société, fort de son expertise en analyse et en gestion du risque de crédit, est responsable de certains aspects relatifs aux montants à recouvrer des réassureurs, dont les suivants : évaluer le degré de solvabilité de l'ensemble des réassureurs et recommander au comité de réassurance de la société les réassureurs dignes d'être approuvés; surveiller chaque trimestre le montant de réassurance à recouvrer par réassureur, par société active, et en totalité, et recommander la correction de valeur adéquate pour tout solde de réassurance irrécouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui sont en difficulté ou qui sont considérés comme en situation financière difficile.

Les sociétés d'assurance et de réassurance achètent de la réassurance pour différentes raisons, notamment pour se protéger de pertes financières catastrophiques susceptibles de découler d'un sinistre unique, comme la perte totale d'une usine importante dans un incendie, pour se protéger contre une concentration d'un grand nombre de demandes d'indemnisation de faibles montants résultant d'un sinistre unique, comme un séisme ou un ouragan majeur, susceptible d'affecter un grand nombre de détenteurs de contrats en même temps ainsi que pour protéger, de façon générale, le capital en ramenant le risque de perte à des niveaux acceptables. Le résultat net consolidé inclut un produit de 323,4 \$ avant effet d'impôt au titre des cessions en réassurance (398,2 \$ en 2018). L'effet avant impôt, sur une base consolidée, des cessions en réassurance est constitué de la part des réassureurs dans les primes acquises (voir les tableaux ci-après), des commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises de 652,3 \$ (567,4 \$ en 2018), des sinistres cédés à des réassureurs pour 3 069,6 \$ (2 774,4 \$ en 2018) et d'une correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables de 17,2 \$ (8,2 \$ en 2018).

Exercice clos le 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Intragroupe	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres				
Part des réassureurs dans les primes acquises	170,6	385,4	490,2	11,7	607,8	1 194,1	203,2	544,2	3 607,2	76,1	(302,0)	3 381,3
Avantage (coût) avant impôt des cessions en réassurance	(21,3)	57,6	41,5	(12,5)	(156,6)	(81,2)	(35,0)	306,6	99,1	177,2	47,1	323,4

- 1) La colonne Allied World tient compte d'un montant de 90,1 \$ en tant que part des réassureurs dans les primes acquises et d'un montant de 24,7 \$ en tant que coût, avant impôt, des cessions en réassurance relativement au transfert du portefeuille de sinistres décrit à la rubrique « Allied World » du présent rapport de gestion.

Exercice clos le 31 décembre 2018

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Intragroupe ¹⁾²⁾	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Allied World	Fairfax Asia	Autres ²⁾				
Part des réassureurs dans les primes acquises	143,9	387,9	383,0	11,1	724,9	922,4	180,1	642,3	3 395,6	5,4	(465,6)	2 935,4
Avantage (coût) avant impôt des cessions en réassurance	(38,7)	234,2	86,4	(8,8)	43,7	7,8	(13,1)	96,3	407,8	26,3	(35,9)	398,2

- 1) La colonne Brit tient compte d'un montant de 174,4 \$ en tant que part des réassureurs dans les primes acquises et d'un montant de 4,0 \$ en tant que coût, avant impôt, des cessions en réassurance relativement à la transaction de réassurance intragroupe entre Brit et le secteur Liquidation de sinistres décrite à la rubrique « Brit » du présent rapport de gestion.
- 2) La colonne Autres tient compte d'un montant de 79,3 \$ en tant que part des réassureurs dans les primes acquises et d'un montant de 2,4 \$ en tant qu'avantage, avant impôt, des cessions en réassurance relativement à la transaction de réassurance intragroupe entre Advent et le secteur Liquidation de sinistres décrite à la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion.

La part des réassureurs dans les primes acquises a augmenté, passant de 2 935,4 \$ en 2018 à 3 381,3 \$ en 2019, principalement à cause des augmentations chez Crum & Forster (croissance du volume des transactions), chez Brit (compte non tenu de la transaction de réassurance intragroupe de Brit; augmentation attribuable à un plus grand recours à des tiers réassureurs) et chez Allied World (en raison de la hausse du volume des transactions et des taux de cession, ainsi qu'en raison des primes cédées lors du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World).

Les commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises se sont accrues en passant de 567,4 \$ en 2018 à 652,3 \$ en 2019, surtout en raison de leurs augmentations chez Allied World (en phase avec l'augmentation de la part des réassureurs dans les primes acquises) et chez Odyssey Group (du fait de l'augmentation des produits de commissions sur ses portefeuilles d'assurance agricole aux États-Unis et d'assurance produits financiers).

La part des réassureurs dans les sinistres a augmenté en passant de 2 774,4 \$ en 2018 à 3 069,6 \$ en 2019 en raison surtout des augmentations enregistrées chez Fairfax Latam (du fait de la cession de sinistres aux réassureurs relativement aux émeutes du Chili), chez Allied World (du fait de l'évolution défavorable, en 2019, des provisions cédées pour sinistres d'années antérieures, alors qu'en 2018 l'évolution avait été favorable; en raison aussi de la hausse du volume des transactions et des taux de cession, et de l'effet du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World en 2019) et chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe (du fait de la part des réassureurs dans les sinistres reprise dans le cadre de la transaction de réassurance du premier trimestre

de 2019, comme il est décrit à la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion). Ces augmentations ont été partiellement annulées par une diminution de la part des réassureurs dans les sinistres chez Brit (du fait de l'évolution favorable, en 2019, des provisions cédées pour sinistres d'années antérieures, alors qu'en 2018 l'évolution avait été défavorable) et par une diminution des sinistres liés à des catastrophes de l'année même et cédés aux réassureurs chez Odyssey Group, Allied World et Brit. La société a comptabilisé des corrections de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables pour un montant net de 17,2 \$ en 2019 (8,2 \$ en 2018).

Le recours à la réassurance en 2019 a fait baisser les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation d'environ 626 \$ (455 \$ en 2018), ce qui s'explique surtout par l'antériorité des versements de primes aux réassureurs en 2019 et en 2018 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 (ainsi que pour les établissements d'assurance et de réassurance et les sociétés de liquidation de sinistres de celle-ci) et pour Fairfax India et Fairfax Africa. En suivant une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, tout en mettant l'accent surtout sur la préservation du capital investi, Hamblin Watsa recherche des placements offrant une certaine marge de sécurité, en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés, en évaluant la solidité financière des émetteurs, en essayant de trouver des titres peu chers par rapport à leur valeur intrinsèque et en couvrant les risques s'il y a lieu. Hamblin Watsa est opportuniste et disciplinée dans le sens où elle recherche des titres sous-évalués sur le marché, achète souvent des titres peu prisés lorsque la confiance ne règne pas et garde une grande partie de son portefeuille de placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie lorsqu'elle perçoit les marchés comme étant surévalués.

Les activités de Hamblin Watsa sont généralement exercées par une entité de gestion de placements séparée, et le chef de la direction de la société et un autre dirigeant siègent au comité de placement de Hamblin Watsa. Ce comité a la responsabilité de prendre toutes les décisions de placement, sous réserve des lignes directrices et des contraintes prescrites par la réglementation et sous la surveillance de la direction de Hamblin Watsa. Le conseil d'administration, la direction, les établissements d'assurance et de réassurance et les sociétés de liquidation de sinistres de la société, ainsi que Fairfax India et Fairfax Africa, sont informés par Hamblin Watsa des décisions importantes en matière de placements au moyen de la communication de l'information financière et de présentations périodiques effectuées par la direction de Hamblin Watsa.

Aperçu du rendement des placements

Le tableau qui suit indique les placements à leur valeur comptable (y compris ceux de la société de portefeuille) à la clôture du premier exercice de la société et de ses dix derniers exercices. Les obligations regroupent les contrats à terme sur obligations du Trésor américain, les dérivés liés à l'IPC et les swaps sur défaillance de crédit, tandis que les actions ordinaires englobent les participations dans des entreprises associées et les dérivés sur actions.

Exercice ¹⁾	Trésorerie et placements à court terme	Obligations ²⁾	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Placements immobiliers ³⁾	Total des placements ⁴⁾	Placements par action (\$) ⁵⁾
1985	6,4	14,1	1,0	2,5	—	24,0	4,80
⇕							
2010	4 073,4	13 353,5	627,3	5 095,3	150,5	23 300,0	1 139,07
2011	6 899,1	12 074,7	608,3	4 448,8	291,6	24 322,5	1 193,70
2012	8 085,4	11 545,9	651,4	5 397,6	413,9	26 094,2	1 288,89
2013	7 988,0	10 710,3	764,8	4 951,0	447,5	24 861,6	1 172,72
2014	6 428,5	12 660,3	520,6	5 968,1	615,2	26 192,7	1 236,90
2015	7 368,7	14 905,0	116,9	6 124,4	501,1	29 016,1	1 306,22
2016	11 214,4	10 358,3	70,6	6 281,1	506,3	28 430,7	1 231,11
2017 ⁶⁾	19 186,2	10 392,5	299,6	9 014,1	363,0	39 255,4	1 414,55
2018	7 423,8	20 727,3	264,6	9 738,1	686,8	38 840,6	1 425,97
2019 ⁷⁾	10 652,2	16 499,9	582,9	10 539,5	730,1	39 004,6	1 453,71

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2019; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 2) Y compris les placements de la société dans d'autres fonds dont la valeur comptable s'établissait à 175,6 \$ au 31 décembre 2019 (150,3 \$ au 31 décembre 2018; 90,9 \$ au 31 décembre 2017; 157,1 \$ au 31 décembre 2016; 1 094,0 \$ au 31 décembre 2015), essentiellement en titres à revenu fixe.
- 3) Compte tenu des participations de la société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les sociétés en commandite KWF et Grivalia Properties avant la consolidation de celle-ci en date du 4 juillet 2017. Grivalia Properties a été déconsolidée au moment de sa fusion dans Eurobank le 17 mai 2019, comme il est indiqué à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 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 ventes à découvert et de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière.
- 5) Total des placements divisé par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation comme il est présenté dans les états financiers consolidés.
- 6) L'augmentation concerne surtout le portefeuille de placements d'Allied World de 7 918,8 \$ que la société consolide depuis le 6 juillet 2017.
- 7) Exclusion faite des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Au 31 décembre 2019, les placements par action correspondaient à 1 453,71 \$, contre 1 425,97 \$ au 31 décembre 2018, soit une hausse de 27,74 \$ qui rend surtout compte des facteurs responsables de l'augmentation des placements qui sont décrits à la rubrique « Éléments des états consolidés de la situation financière » du présent rapport de gestion et du montant net des rachats d'actions ordinaires de la société, d'une part à titre d'actions propres et destinées à l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions, et d'autre part aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Les actions ordinaires de la société effectivement en circulation avaient diminué au 31 décembre 2019 en affichant un total de 26 831 069, contre 27 237 947 au 31 décembre 2018. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté en moyenne de 18,3 % par année, compte tenu de l'incidence des acquisitions.

Intérêts et dividendes

La majeure partie des intérêts et des dividendes sont gagnés par les établissements d'assurance et de réassurance et par les sociétés de liquidation de sinistres. Les intérêts et les dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisent 29,3 \$ pour 2019 (30,0 \$ pour 2018), avant la prise en compte des produits tirés des swaps sur rendement total de 3,6 \$ (7,8 \$ en 2018). Le tableau qui suit présente les produits d'intérêts et de dividendes de la société pour son premier exercice et ses dix derniers exercices. La société calcule un taux de rendement avant impôt, et un autre après impôt, en tant qu'intérêts et dividendes, sur la moyenne des placements, en fonction de leur valeur comptable, afin d'en déterminer le rendement obtenu pour la période de détention, avant la réalisation des gains ou pertes en capital.

Exercice ¹⁾	Moyenne Valeur comptable des placements ²⁾	Intérêts et dividendes					
		Avant impôt			Après impôt		
		Montant ³⁾	Rendement ⁴⁾ (%)	Par action ⁵⁾ (\$)	Montant ³⁾	Rendement ⁴⁾ (%)	Par action ⁵⁾ (\$)
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
⇅							
2010	22 270,2	711,5	3,20	34,82	490,9	2,20	24,02
2011	23 787,5	705,3	2,97	34,56	505,7	2,13	24,78
2012	25 185,2	409,3	1,63	19,90	300,8	1,19	14,63
2013	25 454,7	376,9	1,48	18,51	277,0	1,09	13,60
2014	25 527,2	403,8	1,58	18,70	296,8	1,16	13,74
2015	27 604,4	512,2	1,86	22,70	376,5	1,36	16,69
2016	28 723,4	555,2	1,93	24,12	408,1	1,42	17,73
2017	33 843,1	559,0	1,65	21,42	410,9	1,21	15,74
2018	39 048,0	783,5	2,01	27,59	575,9	1,47	20,28
2019 ⁶⁾	40 109,3	880,2	2,19	31,37	646,9	1,61	23,05

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2019; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006. 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 ventes à découvert et 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) Selon le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution, au cours de l'exercice, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés.
- 6) La moyenne des placements à la valeur comptable et les taux de rendement, avant et après impôt, en intérêts et dividendes ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

Les intérêts et les dividendes de 2019 ont augmenté en s'établissant à 880,2 \$, ayant été de 783,5 \$ en 2018, par suite surtout d'une augmentation des produits d'intérêts découlant de l'accroissement des obligations de sociétés américaines à haut rendement et de haute qualité détenues en 2019, du réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain à rendement élevé et dans des obligations à court terme du gouvernement canadien au second semestre de 2018 et d'une augmentation des produits de dividendes sur les actions ordinaires, ces facteurs étant en partie contrebalancés par une diminution des produits d'intérêts résultant d'une réduction en 2018 du portefeuille d'obligations de municipalités américaines.

Les intérêts et les dividendes de la société représentent un taux de rendement avant impôt de 2,19 % pour 2019, en hausse par rapport au taux de 2,01 % de 2018, et un taux de rendement après impôt de 1,61 % pour 2019, en hausse par rapport au taux de 1,47 % de 2018. Avant déduction des intérêts de 11,1 \$ (6,1 \$ en 2018) à payer à des réassureurs sur les fonds retenus et des produits tirés des swaps sur rendement total de 9,3 \$ (17,9 \$ en 2018), les intérêts et les dividendes de 859,8 \$ pour 2019 (759,5 \$ en 2018) représentent un taux de rendement avant impôt de 2,14 % (1,95 % en 2018), l'augmentation en glissement

annuel étant attribuable surtout aux facteurs décrits au paragraphe précédent (compte non tenu de l'incidence des swaps sur rendement total).

Les produits tirés des swaps sur rendement total de 2019 ont régressé en atteignant 9,3 \$, s'étant chiffrés à 17,9 \$ en 2018, en raison surtout de la diminution des produits de dividendes sur les swaps sur rendement total en positions acheteur.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

Le résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part a fléchi en 2019 par rapport à 2018, passant de 221,1 \$ à 169,6 \$, ce qui reflète surtout une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$ que Thomas Cook India a comptabilisée pour la scission partielle, sans effet sur la trésorerie, de Quess sous forme d'un transfert des actions de celle-ci à ses actionnaires minoritaires, perte attribuée entièrement aux participations ne donnant pas le contrôle, et les résultats nets négatifs d'Atlas Mara et de Résolu comptabilisés en quote-part (alors que ces résultats comptabilisés en quote-part étaient positifs en 2018), une diminution du montant de la quote-part du résultat net positif des sociétés en commandite KWF et une augmentation du montant de la quote-part du résultat net négatif d'APR Energy, ces facteurs étant partiellement compensés par la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution chez IIFL Holdings, par une hausse du résultat net positif d'Eurolife comptabilisé en quote-part, par la quote-part d'un profit important chez Seaspan, par la quote-part du résultat net positif d'AFGRI (contrairement à une perte en quote-part en 2018) et par une perte de valeur hors trésorerie réduite relative à Thai Re de 7,5 \$ en 2019 (46,5 \$ en 2018).

La ventilation de la quote-part des résultats nets des entreprises associées, par secteur comptable, pour 2019 et 2018 est présentée dans les tableaux suivants :

Exercice clos le 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance												
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
Assurance et réassurance													
Eurolife	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	154,8	154,8
Gulf Insurance	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15,4	15,4
Digit	—	—	—	—	—	—	(7,6)	—	(7,6)	—	—	—	(7,6)
Thai Re	—	(1,9)	(0,9)	(2,7)	—	—	—	—	(5,5)	(10,2)	—	0,7	(15,0)
Autres	—	1,0	—	—	0,3	—	5,4	—	6,7	—	—	(7,8)	(1,1)
	—	(0,9)	(0,9)	(2,7)	0,3	—	(2,2)	—	(6,4)	(10,2)	—	163,1	146,5
Sociétés autres que des sociétés d'assurance													
IIFL Finance ¹⁾	3,2	0,7	27,4	—	2,7	4,6	2,1	1,1	41,8	7,4	148,6	1,1	198,9
Seaspan ²⁾	—	15,1	9,4	1,0	7,6	22,4	—	5,2	60,7	11,4	—	11,7	83,8
Sociétés en commandite KWF ³⁾	(3,1)	56,3	0,1	—	(0,3)	—	—	—	53,0	(3,2)	—	—	49,8
Aéroport de Bangalore	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30,8	—	30,8
EXCO	6,4	6,9	0,8	0,6	2,6	—	—	2,2	19,5	1,7	—	0,4	21,6
AFGRI	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19,5	—	19,5
Resolu	(0,5)	—	(0,8)	(1,3)	(0,6)	(0,4)	—	(0,3)	(3,9)	(1,0)	—	—	(4,9)
Astarta	—	(5,0)	(3,5)	(2,1)	(3,9)	—	—	(2,0)	(16,5)	(1,8)	—	(0,8)	(19,1)
Farmers Edge	(5,4)	(2,6)	(4,3)	(4,6)	(2,3)	(5,7)	—	(15,0)	(39,9)	—	—	—	(39,9)
Atlas Mara	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(54,0)	—	(54,0)
APR Energy	—	(13,9)	(8,6)	(5,6)	(7,5)	(8,2)	—	(5,0)	(48,8)	(7,9)	—	(0,3)	(57,0)
Quess ⁴⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(183,2)	—	(183,2)
Autres	0,5	(1,5)	(0,5)	(1,7)	(1,0)	0,6	—	0,1	(3,5)	(2,7)	(6,9)	(10,1)	(23,2)
	1,1	56,0	20,0	(13,7)	(2,7)	13,3	2,1	(13,7)	62,4	3,9	(45,2)	2,0	23,1
Quote-part du résultat des entreprises associées	1,1	55,1	19,1	(16,4)	(2,4)	13,3	(0,1)	(13,7)	56,0	(6,3)	(45,2)	165,1	169,6

Exercice clos le 31 décembre 2018

	Assurance et réassurance										Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres			
Assurance et réassurance													
Eurolife	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	18,1	18,1
Gulf Insurance	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,3	7,3
Digit	—	—	—	—	—	—	(6,8)	—	(6,8)	—	—	—	(6,8)
Thai Re	—	(9,1)	(14,8)	(5,5)	—	—	—	—	(29,4)	(21,7)	—	(1,3)	(52,4)
Autres	—	0,2	—	—	6,5	—	1,1	—	7,8	—	—	(3,7)	4,1
	—	(8,9)	(14,8)	(5,5)	6,5	—	(5,7)	—	(28,4)	(21,7)	—	20,4	(29,7)
Sociétés autres que des sociétés d'assurance													
IIFL Finance	0,7	0,1	6,3	—	1,8	1,1	0,5	0,2	10,7	0,7	33,7	0,2	45,3
Seaspan	—	—	—	—	—	—	—	8,8	8,8	—	—	—	8,8
Sociétés en commandite KWF	0,7	86,9	10,9	—	—	—	—	3,3	101,8	16,8	—	—	118,6
Aéroport de Bangalore	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51,1	—	51,1
EXCO	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
AFGRI	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(13,2)	—	(13,2)
Resolu	7,5	—	11,8	20,3	8,7	5,8	—	4,8	58,9	15,5	—	—	74,4
Astarta	—	(3,8)	(3,2)	(2,1)	(4,7)	—	—	(1,1)	(14,9)	(0,7)	—	(0,7)	(16,3)
Farmers Edge	(6,0)	(5,4)	(4,8)	(5,1)	(2,6)	(6,4)	—	(2,4)	(32,7)	—	—	—	(32,7)
Atlas Mara	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30,8	—	30,8
APR Energy	—	(2,6)	(1,6)	(1,0)	(1,1)	(1,5)	—	(0,8)	(8,6)	(1,4)	—	(0,3)	(10,3)
Quess	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8,4	—	8,4
Autres	3,4	(0,5)	(0,5)	(2,2)	(3,3)	(2,8)	0,1	3,9	(1,9)	(8,4)	(1,4)	(2,4)	(14,1)
	6,3	74,7	18,9	9,9	(1,2)	(3,8)	0,6	16,7	122,1	22,5	109,4	(3,2)	250,8
Quote-part du résultat des entreprises associées	6,3	65,8	4,1	4,4	5,3	(3,8)	(5,1)	16,7	93,7	0,8	109,4	17,2	221,1

Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 pour obtenir des renseignements sur les transactions mentionnées ci-dessous :

- 1) En 2019, la société a comptabilisé une quote-part de 172,9 \$ du résultat net positif d'IIFL Holdings, qui reflète sa quote-part d'un profit résultant de la scission partielle, par IIFL Holdings, d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities.
- 2) En 2019, la société a comptabilisé une quote-part de 83,8 \$ du résultat net positif de Seaspan, qui reflète essentiellement un profit de 227,0 \$ de Seaspan lié à la modification de contrats d'affrètement avec l'un de ses clients les plus importants.
- 3) En 2019, la société a comptabilisé la quote-part de 57,0 \$ (53,6 €) du résultat net de la société en commandite KWF, liée à la vente d'un immeuble de placement à Dublin, en Irlande. La société en commandite KWF a ensuite été liquidée.
- 4) Avant la scission partielle sans effet sur la trésorerie relative aux actions de Quess et considérée comme un remboursement de capital, Thomas Cook India avait comptabilisé les actions de Quess devant être transférées à ses détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle à leur juste valeur et avait inscrit une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$, qui a été entièrement attribuée aux participations ne donnant pas le contrôle pour 2019.

Profits (pertes) nets sur placements

La ventilation des profits nets sur placements, qui totalisent 1 716,2 \$ pour 2019 (252,9 \$ pour 2018), est présentée ci-dessous :

	2019			2018		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Actions ordinaires ¹⁾	545,4	370,5	915,9	195,2	(581,4)	(386,2)
Actions privilégiées convertibles	—	0,9	0,9	5,1	(2,2)	2,9
Obligations convertibles	(4,4)	5,8	1,4	20,2	(191,5)	(171,3)
Profit sur la cession d'entreprises associées ²⁾	0,7	—	0,7	138,9	—	138,9
Profit résultant de la déconsolidation d'une filiale hors du secteur de l'assurance ³⁾⁴⁾	171,3	—	171,3	889,9	—	889,9
Autres dérivés sur actions ⁵⁾⁶⁾⁷⁾	79,1	110,7	189,8	76,8	(119,1)	(42,3)
Positions acheteur sur titres de capitaux propres	792,1	487,9	1 280,0	1 326,1	(894,2)	431,9
Positions vendeur sur titres de capitaux propres ⁶⁾	(20,7)	(37,1)	(57,8)	(248,0)	209,8	(38,2)
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	771,4	450,8	1 222,2	1 078,1	(684,4)	393,7
Obligations ⁸⁾⁹⁾	(55,2)	252,3	197,1	106,0	(144,4)	(38,4)
Actions privilégiées ¹⁰⁾	(23,4)	396,4	373,0	(27,0)	(8,5)	(35,5)
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(14,1)	1,8	(12,3)	—	(6,7)	(6,7)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(119,3)	32,6	(86,7)	49,6	(2,9)	46,7
Autres dérivés	22,7	(111,3)	(88,6)	0,1	19,8	19,9
Effet du change	(3,4)	(60,3)	(63,7)	(33,0)	(98,8)	(131,8)
Profit sur la cession d'une entreprise associée du secteur de l'assurance et de la réassurance ¹¹⁾	10,2	—	10,2	—	—	—
Autres	22,9	142,1	165,0	1,1	3,9	5,0
Profits (pertes) nets sur placements	611,8	1 104,4	1 716,2	1 174,9	(922,0)	252,9
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :						
Obligations d'État	21,4	67,4	88,8	(70,8)	29,1	(41,7)
Obligations d'État et de municipalités américains	52,5	6,9	59,4	212,0	(252,5)	(40,5)
Sociétés et autres	(129,1)	178,0	48,9	(35,2)	79,0	43,8
	(55,2)	252,3	197,1	106,0	(144,4)	(38,4)

Voir la note 5 (Trésorerie et placements), la note 6 (Participations dans des entreprises associées) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 pour obtenir des renseignements sur les transactions de 2019 mentionnées ci-dessous :

- 1) En 2019, la société a vendu sa participation de 9,9 % dans ICICI Lombard pour un produit brut de 729,0 \$ et a comptabilisé un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$ dont une tranche de 71,2 \$ a été comptabilisée en profits latents pour les exercices antérieurs), qui découle surtout du retrait de la décote pour illiquidité que la société avait appliquée antérieurement au prix des actions ordinaires d'ICICI Lombard négocié sur le marché.
- 2) Le 31 octobre 2018, la société a vendu ses participations dans Arbor Memorial Services Inc. et dans une maison de courtage d'assurance, qu'elle comptabilisait selon la méthode de la mise en équivalence, pour des produits nets respectifs de 179,2 \$ (235,4 \$ CA) et de 58,8 \$ (76,3 \$ CA), et elle a comptabilisé des profits réalisés nets respectifs de 111,8 \$ et de 17,6 \$ (22,7 \$ CA).
- 3) Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé Grivalia Properties à la suite du regroupement de Grivalia Properties dans Eurobank, et comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$.
- 4) Le 1^{er} mars 2018, Thomas Cook India a conclu une entente de coentreprise stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une coentreprise de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, en comptabilisant un profit hors trésorerie de 889,9 \$, et elle a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.
- 5) Les autres dérivés sur actions comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les contrats à terme de gré à gré sur bons de souscription d'actions, les bons de souscription d'actions et les options d'achat.
- 6) Les profits et les pertes sur les swaps sur rendement total d'actions qui sont régulièrement renouvelés selon la stratégie de placement à long terme de la société sont présentés en tant que variation nette des profits (pertes) latents.
- 7) Compte tenu des bons de souscription d'actions et de contrats à terme de gré à gré sur bons de souscription d'actions de Seaspan en 2019 et 2018.

-
- 8) Le 28 juin 2019, EXCO est sortie de la protection de la loi sur les faillites et a remboursé, en actions ordinaires, ses obligations détenues par la société; par conséquent, la société a comptabilisé une perte nette sur placements de 179,3 \$ (pertes réalisées de 296,3 \$, dont 117,0 \$ avaient été comptabilisés en pertes latentes pour des exercices antérieurs).
- 9) Le 21 décembre 2019, les obligations de Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») détenues par Fairfax India, d'un capital de 300,0 \$, ont été réglées pour un produit net en trésorerie de 425,5 \$ (30,3 milliards de roupies indiennes), y compris les intérêts courus; par conséquent, la société a comptabilisé un profit net sur placements de 48,8 \$ (profits réalisés de 156,5 \$, dont 107,7 \$ avaient été comptabilisés en profits latents pour des exercices antérieurs).
- 10) Le 23 décembre 2019, Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») a conclu des accords définitifs aux termes desquels sa filiale d'assurance IARD, Go Digit Insurance Limited (« Digit Insurance »), a ultérieurement émis pour environ 91 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) de nouvelles actions à l'intention de trois investisseurs indiens principalement. Par suite de cette transaction, Digit Insurance a été évaluée à environ 858 \$ (61,2 milliards de roupies indiennes), ce qui a donné lieu à la comptabilisation, par la société, d'un profit latent net sur placements de 350,9 \$ sur la participation de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit.
- 11) Le 18 avril 2019, Brit a acquis la participation de 50,0 % qu'elle ne détenait pas encore dans Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners ») pour 46,6 \$, a réévalué sa participation existante à la juste valeur, enregistrant un profit de 10,4 \$, et a commencé à consolider Ambridge Partners.

Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers : La position nette sur titres de capitaux propres et les effets financiers ne tiennent pas compte des participations dans les entreprises associées d'assurance et de réassurance de la société et dans les coentreprises, ni des autres placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, qui sont considérés comme des participations stratégiques à long terme. En 2019, la position nette de la société sur les titres de capitaux propres (position acheteur moins position vendeur) s'est traduite par des profits nets de 1 222,2 \$ (393,7 \$ en 2018). Les profits nets de 1 280,0 \$ sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres pour 2019 représentent principalement les profits nets sur les actions ordinaires (915,9 \$, compte tenu des profits nets sur ICICI Lombard), un profit réalisé net comptabilisé relativement à la déconsolidation de Grivalia (171,3 \$), les profits nets sur les bons de souscription d'actions et les options d'achat (123,9 \$) et les profits nets sur les contrats à terme de gré à gré sur bons de souscription d'actions (45,4 \$).

Les positions vendeur sur titres de capitaux propres ont affiché des pertes nettes de 57,8 \$ pour 2019 (38,2 \$ en 2018). En 2019, la société a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions pour un notionnel de 89,9 \$ et a comptabilisé des profits nets sur placements de 30,3 \$ (pertes réalisées de 7,9 \$, à l'égard desquelles des pertes latentes de 38,2 \$ avaient été comptabilisées pour des exercices antérieurs).

Obligations : Les profits nets de 197,1 \$ en 2019 sur les obligations (pertes nettes de 38,4 \$ en 2018) se composent essentiellement des profits nets sur les obligations d'États et de municipalités américains (59,4 \$), des profits nets sur les obligations du Trésor américain (58,7 \$) et des profits nets sur les obligations de sociétés et autres obligations (48,9 \$, compte tenu des pertes nettes sur les obligations d'EXCO et des profits nets sur les obligations de Sanmar) et sur les obligations du gouvernement indien (21,6 \$).

Dérivés liés à l'IPC : La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») des régions où elle exerce ses activités, contrats qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable que les baisses de prix pourraient avoir sur la société. En 2019, la société a comptabilisé des pertes nettes de 12,3 \$ (6,7 \$ en 2018) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat. En 2019, certains contrats dérivés d'un notionnel de 1 800,3 \$, liés à l'IPC des États-Unis, de l'Union européenne et du Royaume-Uni, sont venus à échéance. Voir la rubrique sur les dérivés liés à l'IPC de la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 pour d'autres renseignements.

Contrats à terme de gré à gré sur obligations du Trésor américain : Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition aux obligations à long terme du Trésor américain, aux obligations de sociétés américaines et aux obligations d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme de gré à gré pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 846,5 \$ au 31 décembre 2019 (471,9 \$ au 31 décembre 2018). Les contrats ont une durée moyenne de moins de trois mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. En 2019, la société a comptabilisé des pertes nettes de 86,7 \$ (profits nets de 46,7 \$ en 2018) sur ses contrats à terme de gré à gré sur obligations du Trésor américain.

Effet du change : Les pertes de change nettes de 63,7 \$ en 2019 (131,8 \$ en 2018) reflètent essentiellement des pertes de change nettes de 68,0 \$ sur les activités d'investissement (qui résultent principalement de l'appréciation du dollar canadien et de la livre sterling par rapport au dollar américain et de l'appréciation du dollar américain face à la roupie indienne), compensées en partie par des profits de change nets de 5,6 \$ sur les activités de souscription.

Profits (pertes) nets sur placements par secteur comptable : La ventilation des profits (pertes) nets sur placements, par secteur comptable, pour 2019 et 2018 est présentée dans les tableaux ci-dessous :

Exercice clos le 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance												
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
Positions acheteur sur titres de capitaux propres ⁽¹⁾	40,6	230,1	78,9	11,7	40,1	104,3	244,9	147,6	898,2	177,9	24,8	179,1	1 280,0
Positions vendeur sur titres de capitaux propres	—	(19,6)	(28,6)	(0,6)	—	—	—	(3,2)	(52,0)	(5,8)	—	—	(57,8)
Obligations	(44,6)	(5,2)	74,2	24,3	6,4	69,8	5,6	(10,9)	119,6	45,5	50,7	(18,7)	197,1
Actions privilégiées ²⁾	5,5	3,8	3,2	1,4	1,4	6,4	350,9	0,2	372,8	0,2	—	—	373,0
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	2,0	(0,7)	(0,2)	(1,4)	(0,3)	—	—	(8,9)	(9,5)	(0,6)	—	(2,2)	(12,3)
Contrats à terme de gré à gré sur obligations du Trésor américain	—	(3,5)	(43,4)	(12,1)	—	—	—	—	(59,0)	(27,7)	—	—	(86,7)
Effet du change	(14,8)	(29,0)	6,8	4,3	2,1	15,8	(10,1)	5,2	(19,7)	(15,5)	(16,3)	(12,2)	(63,7)
Autres	11,8	(26,4)	(15,7)	(5,1)	12,4	13,9	41,0	(23,8)	8,1	(5,8)	13,4	70,9	86,6
Profits (pertes) nets sur placements	0,5	149,5	75,2	22,5	62,1	210,2	632,3	106,2	1 258,5	168,2	72,6	216,9	1 716,2

Exercice clos le 31 décembre 2018

	Assurance et réassurance												
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
Positions acheteur sur titres de capitaux propres ³⁾	(27,5)	(144,0)	(93,2)	(43,2)	(60,9)	(5,2)	(16,8)	27,5	(363,3)	(83,4)	908,4	(29,8)	431,9
Positions vendeur sur titres de capitaux propres	0,2	(8,3)	(14,8)	—	—	—	—	(2,0)	(24,9)	(2,5)	—	(10,8)	(38,2)
Obligations	(8,7)	(0,9)	(48,8)	(8,7)	4,7	(25,0)	(10,8)	(6,0)	(104,2)	(15,1)	84,5	(3,6)	(38,4)
Actions privilégiées	(14,2)	(5,6)	(7,5)	(2,4)	(1,1)	(11,6)	—	7,8	(34,6)	(0,9)	—	—	(35,5)
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(2,8)	2,9	(0,3)	(0,4)	1,2	—	—	(1,5)	(0,9)	0,1	—	(5,9)	(6,7)
Contrats à terme de gré à gré sur obligations du Trésor américain	0,5	6,7	28,2	3,3	0,3	—	—	0,2	39,2	7,2	—	0,3	46,7
Effet du change	(3,3)	35,5	(9,2)	(6,2)	(13,0)	(23,4)	(44,6)	19,4	(44,8)	(12,9)	(90,6)	16,5	(131,8)
Autres	0,2	2,3	1,4	—	5,7	(1,7)	0,5	0,4	8,8	(0,1)	(1,9)	18,1	24,9
Profits (pertes) nets sur placements	(55,6)	(111,4)	(144,2)	(57,6)	(63,1)	(66,9)	(71,7)	45,8	(524,7)	(107,6)	900,4	(15,2)	252,9

- 1) *Compte tenu d'un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$ à l'égard desquels un montant de 71,2 \$ a été comptabilisé en profits latents pour des exercices antérieurs) qui découle de la cession de la participation résiduelle de 9,9 % que la société détenait dans ICICI Lombard par le biais de Fairfax Asia.*
- 2) *Compte tenu d'un profit latent net de 350,9 \$ sur les placements de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit chez Fairfax Asia.*
- 3) *Compte tenu d'un profit réalisé net de 889,9 \$ résultant de la déconsolidation de Quess par Thomas Cook India dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance.*

Rendement total du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique le rendement du portefeuille de placements de la société depuis sa création en 1985. Pour les exercices 1986 à 2006, le rendement total des placements moyens comprenait les intérêts et dividendes, les profits (pertes) réalisés nets et la variation des profits (pertes) latents nets, la plupart des placements composant le portefeuille de la société étant comptabilisés au coût ou au coût amorti, conformément aux PCGR canadiens. Pour les exercices 2007 à 2009, en application des PCGR canadiens, la société devait comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur et, par conséquent, le rendement total des placements moyens pendant cette période comprenait les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net et les profits (pertes) latents nets sur placements comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté les IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la majorité de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net et, en conséquence, le rendement total des placements moyens des exercices 2010 à 2019 comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements et la quote-part du résultat net des entreprises associées tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net, exprimés en

pourcentage de la valeur comptable des placements moyens. Tous les montants indiqués ci-dessus sont inclus, avant effet d'impôt, dans le calcul du rendement total des placements moyens.

Exercice ¹⁾					Profits (pertes) nets comptabilisés :		Quote-part du résultat net positif des entreprises associées	Rendement total des placements moyens	
	Placements moyens à la valeur comptable ²⁾	Intérêts et dividendes	Profits (pertes) réalisés nets	Variation des profits (pertes) latents	À l'état consolidé du résultat net ³⁾	En autres éléments du résultat global		(%)	(%)
1986	46,3	3,4	0,7	(0,2)	—	—	—	3,9	8,4
1987	81,2	6,2	7,1	(6,1)	—	—	—	7,2	8,9
1988	102,6	7,5	6,5	9,5	—	—	—	23,5	22,9
1989	112,4	10,0	13,4	(5,1)	—	—	—	18,3	16,3
1990	201,2	17,7	2,0	(28,5)	—	—	—	(8,8)	(4,4)
1991	292,3	22,7	(3,9)	24,0	—	—	—	42,8	14,6
1992	301,8	19,8	2,8	(8,3)	—	—	—	14,3	4,7
1993	473,1	18,1	21,6	22,2	—	—	—	61,9	13,1
1994	871,5	42,6	14,6	(30,7)	—	—	—	26,5	3,0
1995	1 163,4	65,3	52,5	32,7	—	—	—	150,5	12,9
1996	1 861,5	111,0	96,3	82,1	—	—	—	289,4	15,5
1997	3 258,6	183,8	149,3	(6,9)	—	—	—	326,2	10,0
1998	5 911,2	303,7	314,3	(78,3)	—	—	—	539,7	9,1
1999	10 020,3	532,7	63,8	(871,4)	—	—	—	(274,9)	(2,7)
2000	11 291,5	534,0	259,1	584,1	—	—	—	1 377,2	12,2
2001	10 264,3	436,9	121,0	194,0	—	—	—	751,9	7,3
2002	10 377,9	436,1	465,0	263,2	—	—	—	1 164,3	11,2
2003	11 527,5	331,9	826,1	142,4	—	—	—	1 300,4	11,3
2004	12 955,8	375,7	300,5 ⁴⁾	165,6	—	—	—	841,8	6,5
2005	14 142,4	466,1	385,7	73,0	—	—	—	924,8	6,5
2006	15 827,0	746,5	789,4 ⁴⁾	(247,8)	—	—	—	1 288,1	8,1
2007	17 898,0	761,0	—	—	1 639,5	304,5	—	2 705,0	15,1
2008	19 468,8	626,4	—	—	2 718,6	(426,7)	—	2 918,3	15,0
2009	20 604,2	712,7	—	—	904,3 ⁴⁾	1 076,7	—	2 693,7	13,1
2010	22 270,2	711,5	—	—	28,7	—	46,0	786,2	3,5
2011	23 787,5	705,3	—	—	737,7	—	1,8	1 444,8	6,1
2012	25 185,2	409,3	—	—	639,4	—	15,0	1 063,7	4,2
2013	25 454,7	376,9	—	—	(1 579,8)	—	96,7	(1 106,2)	(4,3)
2014	25 527,2	403,8	—	—	1 682,7	—	105,7	2 192,2	8,6
2015	27 604,4	512,2	—	—	(341,3)	—	172,9	343,8	1,2
2016	28 723,4	555,2	—	—	(1 223,3)	—	24,2	(643,9)	(2,2)
2017	33 843,1	559,0	—	—	1 542,4 ⁵⁾	—	200,5	2 301,9	6,8
2018	39 048,0	783,5	—	—	221,3	—	221,1	1 225,9	3,1
2019 ⁶⁾	40 109,3	880,2	—	—	1 710,6	—	169,6	2 760,4	6,9
Cumul depuis la création		12 668,7	3 887,8		8 680,8		1 053,5	27 554,8	8,0 ⁷⁾

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2019; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 2) 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 ventes à découvert et 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) Ne tient pas compte des écarts de change nets comptabilisés à l'égard des activités de souscription de la société depuis 2008, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés.
- 4) Compte non tenu des profits sur les placements secondaires de certaines filiales d'assurance et de réassurance de la société (40,1 \$ en 2004; 69,7 \$ en 2006), des pertes au rachat de la dette à long terme à un prix supérieur au pair (27,0 \$ en 2004; 15,7 \$ en 2006) ou des autres profits et pertes résultant de transactions sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de filiales d'assurance et de réassurance consolidées (perte de 8,1 \$ en 2006; profit de 25,9 \$ en 2009).
- 5) Compte non tenu d'un profit de 1 018,6 \$ résultant de la vente de First Capital par la société en 2017.
- 6) La moyenne des placements à la valeur comptable et le rendement total des placements moyens ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient présentés en tant qu'actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.
- 7) Moyenne simple du rendement total des placements moyens pour chacune des 34 années.

Les profits sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de la société depuis 1985, et leur apport cumulatif aux capitaux propres depuis la création s'élève à 13 627,3 \$ (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 2019, le rendement total des placements moyens s'établit en moyenne à 8,0 %.

La philosophie de placement de la société est axée sur la valeur à long terme. La société continue de penser que les marchés de capitaux mondiaux demeureront instables pour les actions ordinaires, les obligations, les dérivés et autres titres.

Obligations

Risque de crédit

Au 31 décembre 2019, 85,3 % (86,9 % au 31 décembre 2018) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 47,2 % (63,5 % au 31 décembre 2018) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). Voir la rubrique « Placements dans des titres de créance » de la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 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 243,6 \$ et de 463,3 \$ (274,3 \$ et 541,1 \$ en 2018).

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a diminué en 2019 du fait d'une réduction du portefeuille d'obligations à la suite des ventes nettes et de l'arrivée à échéance des obligations à court terme du Trésor américain et des obligations du gouvernement canadien pour des produits nets respectifs de 4 601,5 \$ et de 344,5 \$, et aussi en raison du règlement des obligations émises par EXCO Resources Inc. et Sanmar Chemicals Group, ces facteurs étant en partie contrebalancés par les achats nets d'obligations de sociétés américaines de haute qualité de 1 370,4 \$. Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition aux obligations à long terme du Trésor américain, aux obligations de sociétés américaines et aux obligations d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme de gré à gré pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notional de 846,5 \$ au 31 décembre 2019 (471,9 \$ au 31 décembre 2018). Les contrats ont une durée moyenne de moins de trois mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt est analysée de façon plus approfondie à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Actions ordinaires

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. En 2019, la position de la société sur les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres a augmenté, ce qui s'explique surtout par leur plus-value latente nette, la fusion de Grivalia Properties dans Eurobank et le montant net des acquisitions d'entreprises associées et de coentreprises hors du secteur de l'assurance, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le reclassement d'actions ordinaires, d'entreprises associées et de coentreprises chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente et par la scission partielle, sans effet sur la trésorerie, que Thomas Cook India a effectuée relativement à ses actions de Quess en tant qu'un remboursement de capital à ses actionnaires minoritaires.

L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. Dans un avenir prévisible, la société privilégiera une approche de placement à long terme axée sur la valeur, en recherchant des placements abordables, dont le prix serait inférieur à leur valeur intrinsèque, qui offriraient une marge de sécurité.

Une baisse hypothétique de 5 % et de 10 % de la valeur des actions sur les marchés mondiaux au 31 décembre 2019 réduirait le résultat net de la société de respectivement 264,4 \$ et 527,5 \$ (251,3 \$ et 493,8 \$ en 2018). La position nette de la société sur les titres de capitaux propres et son exposition aux fluctuations des cours de marché sont analysées de façon plus approfondie à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total d'actions, aux 31 décembre 2019 et 2018, selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2019 ¹⁾	31 décembre 2018 ¹⁾
Services financiers et fonds de placement	4 777,9	4 120,9
Secteurs commercial et industriel	950,0	966,6
Produits de consommation et autres	447,0	451,0
	<u>6 174,9</u>	<u>5 538,5</u>

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 175,6 \$ au 31 décembre 2019 (150,3 \$ au 31 décembre 2018).

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total d'actions, aux 31 décembre 2019 et 2018, selon le pays où réside l'émetteur.

	31 décembre 2019 ¹⁾	31 décembre 2018 ¹⁾
États-Unis	1 573,2	1 466,7
Grèce ²⁾	1 174,4	244,4
Canada	857,0	978,9
Pays-Bas	588,6	509,4
Inde	441,0	677,8
Égypte	395,2	351,1
Chine	145,0	154,8
Singapour	143,0	178,6
Nigéria	71,2	79,0
Royaume-Uni	69,5	70,8
Hong Kong	65,7	95,6
Brésil	65,3	46,5
Japon	51,6	43,4
Thaïlande	45,2	97,3
Italie	43,4	52,6
Koweït	41,3	30,8
Allemagne	35,2	28,6
Tous les autres	369,1	432,2
	<u>6 174,9</u>	<u>5 538,5</u>

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 175,6 \$ au 31 décembre 2019 (150,3 \$ au 31 décembre 2018).

2) L'augmentation en glissement annuel reflète essentiellement la déconsolidation de Grivalia Properties lors de sa fusion dans Eurobank. La société continue de comptabiliser sa participation dans Eurobank en tant qu'actions ordinaires. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Dérivés et contreparties aux dérivés

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. Selon ces ententes, les contreparties sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimaux) en faveur de la société, selon la juste valeur des contrats dérivés, calculée quotidiennement. Les ententes négociées avec les contreparties prévoient un règlement net unique de tous les instruments financiers visés en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui permet à la société de compenser ses obligations envers la contrepartie à hauteur du montant total à recevoir de cette contrepartie. L'exposition de la société au risque de contrepartie lié à la position nette sur dérivés au 31 décembre 2019 était estimée à 53,7 \$ (95,0 \$ au 31 décembre 2018).

Voir la sous-rubrique « Contreparties aux contrats dérivés » de la rubrique « Risque de crédit » à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 pour une analyse et un tableau analytique du risque lié aux contreparties aux contrats dérivés de la société.

Fonds de caisse

Dans le secteur de l'assurance en général, le fonds de caisse représente les fonds pouvant faire l'objet de placements et qui sont générés lorsqu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres. La société calcule son fonds de caisse en additionnant la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, la provision pour primes non acquises et d'autres passifs au titre de contrats d'assurance et en déduisant de ce total la somme des créances découlant de contrats d'assurance, des montants à recouvrer des réassureurs et des frais d'acquisition de primes différés. Le coût (ou l'avantage) annuel du fonds de caisse correspond au pourcentage du résultat technique annuel par rapport au fonds de caisse moyen de l'exercice (moyenne simple du fonds de caisse depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice).

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse accumulé et le coût (l'avantage) de ce fonds de caisse pour les activités d'assurance et de réassurance de la société. Le fonds de caisse moyen découlant de ces activités a augmenté de 0,7 % en 2019 pour atteindre 20 149,6 \$, sans aucun coût correspondant.

(en milliards de dollars)				Rendement moyen des bons du Trésor canadien à long terme
	Résultat technique ¹⁾	Fonds de caisse moyen	Coût (avantage) du fonds de caisse	
1986	2,5	21,6	(11,6) %	9,6 %
⇅				
2015	704,5	12 744,1	(5,5) %	2,2 %
2016	575,9	13 986,5	(4,1) %	1,9 %
2017	(641,5)	17 200,9	3,8 %	2,3 %
2018	318,3	20 009,6	(1,6) %	2,4 %
2019	394,5	20 149,6	(2,0) %	1,8 %
Moyenne pondérée depuis la création			0,2 %	3,4 %
Avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax :			(3,2) %	

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2019; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. Les résultats techniques des filiales d'assurance et de réassurance pour 2019 et 2018 sont présentés à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Le fonds de caisse consolidé à la clôture de chacun des cinq derniers exercices se ventile comme suit :

(en milliards de dollars)	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liqui- dation de sinistres ²⁾	Données consolidées
	Northbridge ¹⁾	Odyssey Group ²⁾	Crum & Forster ³⁾	Zenith National ⁴⁾	Brit ⁵⁾	Allied World ⁶⁾	Fairfax Asia ⁷⁾	Autres ⁸⁾			
2015	1 599,8	4 227,2	2 714,9	1 259,0	2 738,9	—	549,4	833,2	13 922,4	3 286,8	17 209,2
2016	1 650,3	4 093,9	2 854,8	1 232,6	2 806,1	—	512,0	900,8	14 050,5	2 808,5	16 859,0
2017	1 786,2	4 531,0	2 888,7	1 236,6	3 079,5	5 459,1	240,6	1 129,5	20 351,2	2 573,1	22 924,3
2018	1 694,1	4 670,3	2 887,6	1 200,4	2 792,3	5 082,5	242,4	1 098,4	19 668,0	3 050,1	22 718,1
2019	1 869,0	5 100,5	3 032,8	1 141,6	3 043,0	5 115,9	253,1	1 075,2	20 631,1	1 747,4	22 378,5

Le fonds de caisse consolidé de la société pour 2019 a diminué de 339,6 \$ pour atteindre 22 378,5 \$. Une comparaison entre le fonds de caisse à la clôture de l'exercice 2019 et le fonds de caisse à la clôture de l'exercice 2018 de chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance, ainsi que du secteur Liquidation de sinistres, est fournie ci-après.

- 1) Le fonds de caisse de Northbridge a augmenté de 10,3 % (4,7 % après conversion en dollars canadiens) en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et des primes non acquises, hausse en partie neutralisée par une augmentation des créances découlant de contrats d'assurance. La hausse de 10,3 % du fonds de caisse reflète aussi l'affaiblissement du dollar américain par rapport au dollar canadien. L'augmentation des primes non acquises et des créances découlant de contrats d'assurance traduit surtout la croissance du volume des transactions.
- 2) Le fonds de caisse d'Odyssey Group a augmenté de 9,2 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et des primes non acquises et d'une baisse des montants à recouvrer des réassureurs, ces facteurs étant en partie neutralisés par une augmentation des créances découlant de contrats d'assurance. La hausse des provisions pour sinistres découle surtout de la croissance du volume des transactions et des sinistres liés à des

catastrophes en 2019. L'augmentation des primes non acquises et des créances découlant de contrats d'assurance traduit surtout la croissance du volume des transactions.

- 3) *Le fonds de caisse de Crum & Forster a augmenté de 5,0 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et des primes non acquises, hausse en partie neutralisée par une augmentation des créances découlant de contrats d'assurance, des montants à recouvrer des réassureurs et des frais d'acquisition différés, en raison de la croissance du volume des transactions.*
- 4) *Le fonds de caisse de Zenith National a diminué de 4,9 %, reflétant une baisse des provisions pour sinistres et des primes non acquises, ce facteur étant en partie contrebalancé par une baisse des créances découlant de contrats d'assurance. La diminution des primes non acquises et des créances découlant de contrats d'assurance traduit surtout une contraction du volume des transactions.*
- 5) *Le fonds de caisse de Brit a augmenté de 9,0 % en raison d'une hausse des montants à payer au titre de contrats d'assurance et des primes non acquises, compensée en partie par une augmentation des créances découlant de contrats d'assurance. Brit est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 5 juin 2015.*
- 6) *Le fonds de caisse d'Allied World a augmenté de 0,7 % en raison essentiellement d'une augmentation des primes non acquises et des montants à payer au titre de contrats d'assurance, partiellement annulée par une augmentation des montants à recouvrer des réassureurs et des créances découlant de contrats d'assurance. Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.*
- 7) *Le fonds de caisse de Fairfax Asia a augmenté de 4,4 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et des primes non acquises, hausse en partie neutralisée par une augmentation des créances découlant de contrats d'assurance et des montants à recouvrer des réassureurs.*
- 8) *Le fonds de caisse du secteur Assurance et réassurance — Autres a diminué de 2,1 % surtout à cause d'une augmentation des montants à recouvrer des réassureurs, ce facteur étant contrebalancé en partie par une augmentation des provisions pour sinistres et une diminution des créances découlant de contrats d'assurance.*
- 9) *Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a diminué de 42,7 % du fait surtout du classement des actifs et des passifs du groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs associés à ces actifs, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019, et de leur exclusion du calcul du fonds de caisse.*

Le fonds de caisse, le fonds de caisse moyen et le coût (ou l'avantage) du fonds de caisse sont des mesures de performance qui sont calculées selon les montants présentés dans les états financiers consolidés. Le fonds de caisse consolidé a été calculé selon les montants présentés dans les états consolidés de la situation financière au 31 décembre, comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	2 591,0	2 003,1
Passifs au titre des contrats d'assurance	35 722,6	35 353,9
Créances découlant de contrats d'assurance	(5 435,0)	(5 110,7)
Frais d'acquisition de primes différés	(1 344,3)	(1 127,3)
Montants à recouvrer des réassureurs	(9 155,8)	(8 400,9)
	<u>22 378,5</u>	<u>22 718,1</u>

Situation financière**Sources de financement et gestion du capital**

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 décembre				
	2019	2018	2017	2016	2015
Données consolidées					
Encaisse et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés)	1 098,6	1 550,6	2 356,9	1 329,4	1 275,9
Emprunts – Société de portefeuille	4 117,3	3 859,5	3 475,1	3 472,5	2 599,0
Emprunts – Sociétés d'assurance et de réassurance	1 039,6	995,7	1 373,0	435,5	468,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	2 075,7	1 625,2	1 566,0	859,6	284,0
Dette totale	7 232,6	6 480,4	6 414,1	4 767,6	3 351,5
Dette nette ¹⁾	6 134,0	4 929,8	4 057,2	3 438,2	2 075,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	13 042,6	11 779,3	12 475,6	8 484,6	8 952,5
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 334,9
Participations ne donnant pas le contrôle	3 529,1	4 250,4	4 600,9	2 000,0	1 731,5
Total des capitaux propres	17 907,2	17 365,2	18 412,0	11 820,1	12 018,9
Ratio dette nette/total des capitaux propres	34,3 %	28,4 %	22,0 %	29,1 %	17,3 %
Ratio dette nette/total net des capitaux permanents ²⁾	25,5 %	22,1 %	18,1 %	22,5 %	14,7 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	28,8 %	27,2 %	25,8 %	28,7 %	21,8 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	6,5 x	3,5 x	7,1 x	s.o.	3,9 x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	5,7 x	3,0 x	6,0 x	s.o.	2,9 x
	31 décembre				
	2019	2018	2017	2016	2015
Compte non tenu des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance					
Encaisse et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés)	1 098,6	1 550,6	2 356,9	1 329,4	1 275,9
Emprunts – Société de portefeuille	4 117,3	3 859,5	3 475,1	3 472,5	2 599,0
Emprunts – Sociétés d'assurance et de réassurance	1 039,6	995,7	1 373,0	435,5	468,5
Dette totale	5 156,9	4 855,2	4 848,1	3 908,0	3 067,5
Dette nette ¹⁾	4 058,3	3 304,6	2 491,2	2 578,6	1 791,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	13 042,6	11 779,3	12 475,6	8 484,6	8 952,5
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 334,9
Participations ne donnant pas le contrôle	1 519,8	1 437,1	1 725,9	523,5	524,3
Total des capitaux propres	15 897,9	14 551,9	15 537,0	10 343,6	10 811,7
Ratio dette nette/total des capitaux propres	25,5 %	22,7 %	16,0 %	24,9 %	16,6 %
Ratio dette nette/total net des capitaux permanents ²⁾	20,3 %	18,5 %	13,8 %	20,0 %	14,2 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	24,5 %	25,0 %	23,8 %	27,4 %	22,1 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾⁶⁾	9,8 x	3,2 x	8,0 x	s.o.	3,5 x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾⁶⁾	7,9 x	2,6 x	6,5 x	s.o.	2,6 x

1) La dette nette calculée par la société correspond à la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés).

2) La société calcule le total net des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.

3) La société calcule le total des capitaux permanents comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.

4) La société calcule le ratio de la couverture des intérêts comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la charge d'intérêts sur les emprunts.

-
- 5) *La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la somme de la charge d'intérêts sur les emprunts et des dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt canadien de la société.*
- 6) *Compte non tenu du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts sur les emprunts, des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance. Les ratios de l'exercice clos le 31 décembre 2018 tiennent compte du profit hors trésorerie de 889,9 \$ résultant de la déconsolidation de Quess.*

Les emprunts de la société de portefeuille s'étaient accrus de 257,8 \$ au 31 décembre 2019 en s'élevant à 4 117,3 \$, contre 3 859,5 \$ au 31 décembre 2018, surtout à cause de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,23 %, d'un capital de 500,0 \$ CA, échéant le 14 juin 2029, de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,142 %, d'un capital de 85,0 \$, échéant le 7 février 2024 et de l'écart de change (conséquence de l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain sur la dette à long terme de la société libellée en dollars canadiens), ces facteurs étant en partie neutralisés par le remboursement anticipé, par la société, du capital restant dû de 395,6 \$ CA des billets de premier rang non garantis, à 6,40 %, échéant le 25 mai 2021. Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille en 2019 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion. Après le 31 décembre 2019, la société a emprunté 300,0 \$ sur sa facilité de crédit.

Les emprunts des sociétés d'assurance et de réassurance ont augmenté de 43,9 \$, passant de 995,7 \$ au 31 décembre 2018 à 1 039,6 \$ au 31 décembre 2019, hausse qui reflète principalement les emprunts additionnels de 132,1 \$ effectués par Brit sur sa facilité de crédit renouvelable, ce qui a été partiellement contrebalancé par le reclassement des emprunts du groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente.

Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance avaient augmenté de 450,5 \$ au 31 décembre 2019 en totalisant 2 075,7 \$, contre 1 625,2 \$ au 31 décembre 2018, hausse qui rend compte principalement de la consolidation d'AGT et de CIG, ainsi que de l'accroissement des emprunts chez Recipe, ce qui était partiellement contrebalancé par la déconsolidation de Grivalia Properties.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 11 779,3 \$ au 31 décembre 2018 à 13 042,6 \$ au 31 décembre 2019, ce qui reflète surtout le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (2 004,1 \$), contrebalancé en partie par les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées (323,8 \$), par le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation (118,0 \$) et aux fins d'attribution de droits à paiements fondés sur des actions (104,4 \$), par les autres éléments du résultat global négatif (146,4 \$, dont 69,4 \$ représentent les pertes nettes sur les régimes à prestations définies, 22,6 \$ représentent des pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger, et 54,4 \$ représentent la quote-part des autres éléments du résultat global négatif des entreprises associées) et par d'autres variations nettes des capitaux permanents (123,5 \$). Pour un complément d'information sur les autres variations nettes des capitaux permanents, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les participations ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2019 avaient diminué et totalisaient 3 529,1 \$, contre 4 250,4 \$ au 31 décembre 2018, reflétant essentiellement la déconsolidation de Grivalia Properties (466,2 \$), les dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (175,8 \$), les autres variations nettes des capitaux permanents (131,7 \$) et la quote-part du résultat net négatif revenant aux participations ne donnant pas le contrôle (32,9 \$), ces facteurs étant en partie neutralisés par la consolidation d'AGT et de CIG. Pour un complément d'information sur les autres variations nettes des capitaux permanents, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les variations des emprunts et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu une incidence sur les ratios d'endettement de la société de la façon suivante : le ratio consolidé dette nette/total net des capitaux permanents a augmenté, passant de 22,1 % au 31 décembre 2018 à 25,5 % au 31 décembre 2019, en raison surtout d'une hausse de la dette nette, partiellement compensée par une hausse du total net des capitaux permanents. L'augmentation de la dette nette s'explique surtout par un accroissement des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance et de la société de portefeuille (comme il a été mentionné dans les paragraphes précédents) et par une diminution de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille. Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents a augmenté, passant de 27,2 % au 31 décembre 2018 à 28,8 % au 31 décembre 2019, en raison principalement de l'accroissement de la dette totale, compensé en partie par la hausse du total des capitaux permanents (qui reflète l'augmentation de la dette totale et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, en partie atténuée par la diminution des participations ne donnant pas le contrôle).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) de 1 098,6 \$ au 31 décembre 2019 (1 550,6 \$ au 31 décembre 2018) offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2020. Se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion pour une analyse des sources de trésorerie disponibles de la société de portefeuille et de ses engagements importants et connus pour 2020.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société continuent de maintenir un capital supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques dont il est question ci-dessous. Le ratio des primes nettes émises par rapport à l'excédent prescrit par la loi (ou total des capitaux propres) est une mesure non conforme aux IFRS couramment utilisée dans le secteur de l'assurance dommages pour évaluer la suffisance du capital. Le tableau qui suit présente le ratio des sociétés d'assurance et de réassurance pour les cinq derniers exercices :

	Ratio primes nettes émises-excédent prescrit par la loi (total des capitaux propres)				
	2019	2018	2017	2016	2015
Assurance et réassurance					
Northbridge (Canada)	1,4	1,2	1,0	0,9	0,9
Odyssey Group (É.-U.)	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5
Crum & Forster (É.-U.)	1,7	1,5	1,4	1,5	1,3
Zenith National (É.-U.)	1,4	1,5	1,5	1,5	1,3
Brit ¹⁾	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4
Allied World ²⁾	0,6	0,8	0,9	—	—
Fairfax Asia ³⁾	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5
Autres	1,1	1,1	0,8	0,7	0,7
Secteur					
Secteur de l'assurance au Canada	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
Secteur de l'assurance aux États-Unis	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7

- 1) Le ratio de 2015 présenté pour Brit tient compte des primes nettes émises de Brit avant son acquisition par la société le 5 juin 2015.
- 2) Les ratios de 2019, de 2018 et de 2017 présentés pour Allied World tiennent compte des capitaux propres de celle-ci établis selon les PCGR américains, qui, aux 31 décembre 2019, 2018 et 2017, totalisaient respectivement 4 136,1 \$, 2 817,3 \$ et 2 523,8 \$. Le ratio de 2017 présenté pour Allied World tient compte des primes nettes émises d'Allied World avant son acquisition par la société le 6 juillet 2017.
- 3) Le total des capitaux propres exclut certains placements de la société de portefeuille.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital total et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance, de réassurance, de placement ou des autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2019, le capital et l'excédent d'Odyssey Group, de Crum & Forster, de Zenith National, d'Allied World et des filiales américaines de liquidation de sinistres étaient équivalents ou supérieurs au montant minimal réglementaire devant correspondre à 2 fois le niveau dit « contrôle autorisé »; chaque filiale avait un capital et un excédent correspondant à au moins 3,1 fois le niveau de contrôle autorisé (3,3 fois au 31 décembre 2018), sauf TIG Insurance, dont le capital et l'excédent correspondaient à 2,0 fois le niveau de contrôle autorisé (2,0 fois au 31 décembre 2018).

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 2019, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 204 % (198 % au 31 décembre 2018) du capital réglementaire minimal obligatoire.

Aux Bermudes, les sociétés d'assurance et de réassurance sont réglementées par la Bermuda Monetary Authority et sont assujetties à la loi intitulée *Bermuda Insurance Act 1978*. Ces sociétés doivent détenir un capital économique réglementaire et disponible ainsi qu'un excédent qui soient équivalents ou supérieurs à un capital renforcé (enhanced capital) et à un niveau cible de fonds propres (target capital level) tels que ceux-ci sont établis selon le modèle intitulé Bermuda Solvency Capital

Requirement Model. Le niveau cible de fonds propres est calculé à 120 % des exigences accrues en matière de capitalisation. Aux 31 décembre 2019 et 2018, la filiale d'Allied World respectait les exigences réglementaires des Bermudes.

Le marché de Lloyd's est encadré par les exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni. Les exigences relatives au capital de Brit sont fondées sur les résultats d'un modèle interne qui reflète le profil de risque de l'entreprise. Au 31 décembre 2019, le capital dont Brit disposait était constitué d'actifs corporels nets (total de l'actif, diminué des immobilisations incorporelles et de tous les passifs), de la dette subordonnée et du financement conditionnel sous forme de lettres de crédit; il totalisait 1 576,6 \$ (1 409,8 \$ au 31 décembre 2018). Ce montant représentait un excédent de 348,8 \$ (328,7 \$ au 31 décembre 2018) par rapport au capital requis par la direction (capital nécessaire pour la stratégie de l'entreprise et les exigences réglementaires), comparativement à l'excédent minimum ciblé de 210,0 \$ de Brit (200,0 \$ au 31 décembre 2018).

Dans les pays où la société exerce ses activités, à l'exception des États-Unis, des Bermudes, du Canada et du Royaume-Uni, la société respectait le capital réglementaire aux 31 décembre 2019 et 2018 ou affichait un capital supérieur à celui-ci.

Le tableau suivant présente la notation de la qualité du crédit de l'émetteur et la notation de solidité financière attribuées au 31 décembre 2019 à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation :

Notation de la qualité du crédit de l'émetteur	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS BBB (élevé)
Fairfax Financial Holdings Limited	bbb	BBB-	Baa3	(élevé)
Notation de solidité financière				
Northbridge Financial Corporation ¹⁾	A	A-	A3	A
Odyssey Group Holdings, Inc. ¹⁾	A	A-	A2	-
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	-
Zenith National Insurance Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	-
Brit Limited ²⁾	A	A+	-	-
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd ¹⁾	A	A-	A3	-
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	-	A-	-	-
Wentworth Insurance Company Ltd.	A	-	-	-
Polish Re	A-	-	-	-
Colonnade Insurance S.A.	A-	-	-	-

1) Les notations de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

2) Les notations de Brit sont celles qu'A.M. Best et Standard & Poor's ont attribuées à Lloyd's.

En 2019, Moody's a relevé sa note de solidité financière attribuée à Odyssey Reinsurance Company, la faisant passer de A3 à A2.

Valeur comptable d'une action

Au 31 décembre 2019, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires totalisaient 13 042,6 \$, soit 486,10 \$ par action (montant de base), contre 11 779,3 \$ ou 432,46 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2018, soit une hausse du montant de base par action de 12,4 % en 2019 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2019; la hausse serait de 14,8 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende). L'augmentation de la valeur comptable d'une action (montant de base) s'explique surtout par le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax. En 2019, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base par action a baissé en raison surtout du rachat net de 157 517 actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (qui seront utilisées pour les droits à des paiements fondés sur des actions de la société) et du rachat de 249 361 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation. Au 31 décembre 2019, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 26 831 069.

Au cours des cinq derniers exercices, la société a émis des actions ordinaires, et en a racheté aux fins d'annulation, comme suit :

(en milliards de dollars)	Nombre d'actions à droit de vote subalterne	Prix moyen d'émission ou de rachat par action ¹⁾	Produit (coût de rachat), montant net
2015 – émission d'actions	1 169 294	502,01 \$	587,0
2016 – émission d'actions	1 000 000	523,50 \$	523,5
2016 – rachat d'actions	(30 732)	458,81 \$	(14,1)
2017 – émission d'actions	5 084 961	431,94 \$	2 196,4
2017 – rachat d'actions	(184 367)	521,79 \$	(96,2)
2018 – rachat d'actions	(187 476)	494,46 \$	(92,7)
2019 – rachat d'actions	(249 361)	473,21 \$	(118,0)

1) La société calcule le prix d'émission moyen de l'action en divisant le produit total net par le nombre total d'actions à droit de vote subalterne émises; elle calcule le prix de rachat moyen de l'action en divisant le prix de rachat total net par le nombre d'actions à droit de vote subalterne rachetées aux fins d'annulation. Les deux mesures sont calculées pour des périodes annuelles, selon les montants présentés dans les états financiers consolidés.

Le 30 septembre 2019, la société a lancé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, aux termes de laquelle elle est autorisée, jusqu'à l'expiration de l'offre le 29 septembre 2020, à racheter tout au plus 2 556 821 actions à droit de vote subalterne, 601 588 actions privilégiées de série C, 328 741 actions privilégiées de série D, 396 713 actions privilégiées de série E, 357 204 actions privilégiées de série F, 743 295 actions privilégiées de série G, 256 704 actions privilégiées de série H, 1 046 555 actions privilégiées de série I, 153 444 actions privilégiées de série J, 950 000 actions privilégiées de série K et 920 000 actions privilégiées de série M, ce qui représentait quelque 10 % du flottant des actions à droit de vote subalterne et 10 % du flottant de chaque série d'actions privilégiées. Les décisions concernant les rachats futurs seront prises compte tenu des conditions du marché, du prix des actions et d'autres facteurs, dont les occasions d'investir en capital de croissance. Il est possible d'obtenir l'avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en communiquant avec le secrétaire général de la société.

La quasi-totalité des émissions d'actions ordinaires en 2015 et 2016 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. En 2016, 2017, 2018 et 2019, la société a racheté respectivement 30 732, 184 367, 187 476 et 249 361 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

La propriété indirecte, par la société, de ses propres actions par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited se traduit par une diminution effective de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du résultat par action et du résultat net dilué par action, ainsi que dans la valeur comptable d'une action (montant de base).

Situation de trésorerie

Au 31 décembre 2019, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 1 098,9 \$ (ou 1 098,6 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et de dérivés de 0,3 \$), contre 1 557,2 \$ au 31 décembre 2018 (ou 1 550,6 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et de dérivés de 6,6 \$).

Pour l'exercice 2019, les principales entrées concernant la trésorerie et les placements au niveau de la société de portefeuille sont les suivantes : un produit net de 371,5 \$ (497,3 \$ CA) tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,23 %, échéant le 14 juin 2029, d'un capital de 500,0 \$ CA; un produit net de 85,0 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,142 %, échéant le 7 février 2024, d'un capital de 85,0 \$; des dividendes reçus de Crum & Forster (50,0 \$), d'Odyssey Group (50,0 \$), de Zenith National (51,2 \$), de CRC (30,0 \$) et de Wentworth (25,0 \$).

Les principales sorties concernant la trésorerie et les placements au niveau de la société de portefeuille pour l'exercice 2019 sont les suivantes : le remboursement anticipé du capital restant dû de 395,6 \$ CA des billets de premier rang non garantis, à 6,40 %, échéant le 25 mai 2021 par un montant de 329,1 \$ (429,0 \$ CA); des versements de dividendes de 323,8 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées; les rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation (118,0 \$) et à titre d'actions propres aux fins de l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société (104,4 \$); les apports de capital au secteur Liquidation de sinistres (120,2 \$ pour combler ses besoins en capitaux et 85,0 \$ pour lui permettre de réaliser la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019), à Crum & Forster (122,4 \$ pour combler ses besoins en

capitaux), à Brit (70,6 \$ pour soutenir ses projets de souscription essentiellement), à Fairfax Asia (48,1 \$ pour combler les besoins en capitaux de Digit essentiellement) et à Northbridge (65,6 \$ pour combler ses besoins en capitaux).

La valeur comptable de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille a aussi été influencée par les facteurs suivants : l'encaissement d'honoraires de gestion de placements et d'administration; les décaissements pour les frais généraux du siège social; le versement d'intérêts sur la dette à long terme. La valeur comptable de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille variera en fonction de la juste valeur de ces placements (compte tenu des contrats dérivés qui peuvent comporter des exigences de garantie et de règlement en trésorerie).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille) de 1 098,6 \$ au 31 décembre 2019 offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2020. 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, de Fairfax India et de Fairfax Africa, 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\$. Pour un complément d'information, voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2020 se rapportent au paiement des dividendes sur actions ordinaires de 275,7 \$ (10,00 \$ par action ordinaire versés en janvier 2020), aux charges d'intérêts et aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt et aux paiements éventuels au titre des emprunts effectués sur la facilité de crédit renouvelable et d'autres activités d'investissement.

En 2019, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'engagements au titre des ventes à découvert et de dérivés) ont augmenté de 3 288,5 \$, reflétant principalement le produit net tiré des ventes d'obligations à court terme du Trésor américain ou résultant de leur arrivée à échéance, ainsi que les dividendes et distributions reçus sur les participations dans des entreprises associées, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le reclassement de la trésorerie et des placements à court terme chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe dans les actifs détenus en vue de la vente, par le réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations de sociétés américaines et par les placements privés dans des obligations de sociétés.

Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2019, les filiales d'assurance et de réassurance ont reçu un montant net en trésorerie de 30,7 \$ (paiement net en trésorerie de 61,8 \$ en 2018) relativement aux positions acheteur et vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions (exclusion faite des exigences de garantie).

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2020 de 1 304,9 \$ qui sont essentiellement associés à l'emprunt à terme de Fairfax India, aux facilités de crédit d'AGT (qui ont été renouvelées après le 31 décembre 2019 et qui viennent à échéance en 2021) et aux billets à long terme de CIG. Ces emprunts sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre sont les suivants :

	2019	2018
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, avant l'élément suivant :	1 722,1	825,0
Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	(366,7)	(2 749,3)
Activités d'investissement		
Achats de participations dans des entreprises associées	(772,1)	(535,8)
Ventes de participations dans des entreprises associées	323,8	444,8
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(210,1)	(163,1)
Vente d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée	—	71,4
Déconsolidation d'une filiale	(41,6)	(67,7)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(319,6)	(236,5)
Achats d'immeubles de placement, montant net	(184,4)	(141,7)
Activités de financement		
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	456,5	1 490,7
Remboursements – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(326,7)	(1 246,5)
Prélèvements (remboursements) nets – facilités de crédit renouvelables des sociétés d'assurance et de réassurance	132,1	(42,2)
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	302,7	664,0
Remboursements – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(308,5)	(660,6)
Emprunts (remboursements) nets – facilités de crédit renouvelables et emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance	(16,9)	41,4
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions liée aux activités de financement	—	150,5
Paiements de capital sur les obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	(59,9)	—
Paiements de capital sur les obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	(166,1)	—
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres – aux fins d'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions	(104,4)	(214,0)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(118,0)	(92,7)
Émissions d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	44,7	103,1
Rachats d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(151,4)	(382,0)
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(323,8)	(328,3)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(197,7)	(159,5)
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	(686,0)	(3 229,0)

1) L'adoption d'IFRS 16 Contrats de location est décrite à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Activités d'exploitation des exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des achats nets de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 825,0 \$ en 2018 à 1 722,1 \$ en 2019, principalement en raison de l'augmentation des primes nettes encaissées et de la diminution des paiements d'impôt, alors que le montant net payé au titre des sinistres, ainsi que les intérêts payés sur les emprunts, a augmenté. Voir les tableaux consolidés des flux de trésorerie et la note 27 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 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 2019

Les achats de participations dans des entreprises associées de 772,1 \$ reflètent essentiellement une augmentation des participations dans Seaspan, Sanmar Chemicals Group et CSB Bank (les deux par Fairfax India).

Les ventes de participations dans des entreprises associées de 323,8 \$ reflètent essentiellement les distributions reçues d'entreprises associées et de coentreprises de la société du secteur de l'assurance et hors de ce secteur (y compris les distributions finales reçues en trésorerie par suite de la liquidation de la société en commandite KWF qui a vendu des immeubles de placement à Dublin, en Irlande).

Les achats de filiales de 210,1 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement les acquisitions d'AGT, de CIG (par Fairfax Africa), d'Ambridge Partners (par Brit) et d'ARX Insurance.

Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2018

Les achats de participations dans des entreprises associées de 535,8 \$ représentaient essentiellement les prises de participation dans Seaspan et CSB Bank (par Fairfax India) et les participations additionnelles dans l'aéroport de Bangalore (par Fairfax India), dans Thai Re et AFGRI (par Fairfax Africa).

Les ventes de participations dans des entreprises associées de 444,8 \$ reflétaient essentiellement la vente d'Arbor Memorial et d'une maison de courtage d'assurance, ainsi que les distributions reçues d'entreprises associées et de coentreprises de la société du secteur de l'assurance et hors de ce secteur (y compris les distributions nettes reçues en trésorerie par suite de la liquidation de trois sociétés en commandite KWF).

Les achats de filiales de 163,1 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentaient essentiellement les acquisitions de Dexterra et de Toys "R" Us Canada.

Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2019

Le montant net du produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 456,5 \$ reflète essentiellement l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 500,0 \$ CA échéant en 2029, et d'un capital de 85,0 \$ échéant en 2024.

Les remboursements de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 326,7 \$ représentent le remboursement anticipé des billets de premier rang non garantis échéant en 2021 d'un capital résiduel de 395,6 \$ CA.

Le montant net des emprunts contractés sur les facilités de crédit renouvelables des sociétés d'assurance et de réassurance de 132,1 \$ représente les emprunts additionnels de Brit sur sa facilité de crédit renouvelable.

Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 302,7 \$ représentent essentiellement le produit net tiré de l'émission, par Recipe, de billets de premier rang garantis échéant en 2029, d'un capital de 250,0 \$ CA, et les emprunts contractés par Boat Rocker et Thomas Cook India.

Les remboursements des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 308,5 \$ reflètent surtout le remboursement partiel de 131,8 \$ (175,6 \$ CA), par AGT, sur un capital de 200,0 \$ CA, relatif aux billets de premier rang échéant en 2021, et le remboursement, par Recipe, de son emprunt à terme de 111,8 \$ (150,0 \$ CA) échéant en 2019.

Les rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres en 2019, soit 104,4 \$, sont pour l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société.

Le montant de 151,4 \$ relatif aux rachats d'actions ordinaires de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente principalement le rachat d'actions ordinaires dans le cadre de l'offre publique de rachat importante lancée par Recipe et des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités lancées par Fairfax Africa, Recipe et Fairfax India.

Le montant de 44,7 \$ en 2019 relatif à l'émission d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente essentiellement l'émission d'actions privilégiées par une société autre qu'une société d'assurance.

Les dividendes de 197,7 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représentent essentiellement les dividendes versés par Allied World, Brit, Recipe et Mosaic Capital à leurs actionnaires minoritaires.

Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2018

Le montant net du produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 1 490,7 \$ reflétait essentiellement l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 750,0 € échéant en 2028, et d'un capital de 600,0 \$ échéant en 2028.

Les remboursements de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 1 246,5 \$ représentaient essentiellement les opérations suivantes : le remboursement anticipé des billets de premier rang de la société échéant en 2021, d'un capital de 500,0 \$, et de ceux échéant en 2020 d'un capital résiduel de 207,3 \$ (267,3 \$ CA); le remboursement anticipé, par Allied World, du solde restant en capital, soit 291,8 \$, de ses billets de premier rang échéant en 2020; le remboursement des billets de premier rang de la société venus à échéance, d'un capital de 144,2 \$.

Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 664,0 \$ reflétaient essentiellement le produit net de l'emprunt à terme de 550,0 \$, contracté par Fairfax India, échéant en 2019.

Les remboursements des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 660,6 \$ représentaient essentiellement le remboursement de l'emprunt à terme de 400,0 \$ de Fairfax India, échéant en 2018, et le remboursement du montant de capital de 195,9 \$ (254,2 \$ CA) de l'emprunt que Toys "R" Us Canada avait contracté en tant que débiteur-exploitant.

Les rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres en 2018, soit 214,0 \$, étaient pour l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société.

Le montant de 382,0 \$ relatif aux rachats d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représentait principalement le rachat par Brit de ses actions ordinaires auprès de son actionnaire minoritaire (le régime OMERS), l'acquisition par Recipe des participations ne donnant pas le contrôle dans The Keg et les rachats d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax Africa sur le marché libre.

Le montant de 103,1 \$ relatif à l'émission d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représentait essentiellement l'appel public à l'épargne lancé sur le marché secondaire par Fairfax Africa.

Les dividendes de 159,5 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représentaient essentiellement les dividendes versés par Allied World, Brit, Grivalia Properties (déconsolidée le 17 mai 2019) et Recipe à leurs actionnaires minoritaires.

Obligations contractuelles

Pour des renseignements sur les obligations contractuelles de la société, ainsi que sur les différentes échéances des passifs financiers, voir la rubrique « Risque de liquidité » de la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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 2019.

Comptabilité et présentation de l'information financière

Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information

Sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef de la direction financière, la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2019, 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 2019.

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

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la Securities Exchange Act of 1934 et dans le Règlement 52-109). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des sorties d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux IFRS publiées par l'IASB et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

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

La direction de la société a évalué l'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2019. Au cours de son évaluation, la société a utilisé les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). Sur la base de cette évaluation, à l'exception de ce qui est indiqué sous la rubrique « Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation », la direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu que, au 31 décembre 2019, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Conformément aux dispositions de la loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934*, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2019 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

Le 17 avril 2019, la société a acquis AGT Food and Ingredients Inc. (« AGT ») et a commencé à consolider celle-ci dans son information financière. La direction a décidé de limiter l'étendue de la conception et de l'évaluation du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière en excluant les contrôles, politiques et procédures d'AGT, dont les résultats sont pris en compte dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. Cette limitation est conforme aux lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières, qui permettent à l'émetteur de limiter sa conception et son évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière en excluant les contrôles, politiques et procédures d'une société acquise au plus tôt 365 jours avant la date de clôture de la période comptable visée par l'attestation. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les activités d'AGT ont généré environ 3,7 % des produits des activités ordinaires consolidés de la société, et au 31 décembre 2019, ces activités représentaient environ 1,6 % des actifs consolidés de la société et 1,9 % des passifs consolidés de la société. Le tableau qui suit présente un résumé de l'information financière d'AGT.

	Période du 17 avril 2019 au 31 décembre 2019
Produits des activités ordinaires	800,9
Résultat net	(43,6)
	31 décembre 2019
Actif	
Placements de portefeuille	29,7
Goodwill et immobilisations incorporelles	233,7
Autres actifs ¹⁾	871,7
	1 135,1
Passif	
Dettes d'exploitation et charges à payer	190,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	55,5
Montants à payer à des sociétés affiliées	276,0
Montants à recouvrer de réassureurs	36,4
Emprunts	432,8
	991,6
Capitaux propres	143,5
	1 135,1

1) Essentiellement les immobilisations corporelles, les comptes clients et les stocks.

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 2019.

Principaux changements de méthodes comptables

Pour un complément d'information sur les méthodes comptables de la société et leurs modifications en 2019, voir la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Changements comptables à venir

Certaines nouvelles normes IFRS pourraient avoir d'importantes répercussions sur l'information financière consolidée de la société à l'avenir. Chacune de ces normes aura besoin d'un degré d'effort, de faible à élevé, pour sa mise en application dans les trois prochaines années, comme il est décrit ci-après. La société ne s'attend pas à appliquer ces nouvelles normes de manière anticipée. Des normes nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont décrites à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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

Le 18 mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, qui est une norme exhaustive donnant des indications sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance ainsi que sur les informations à fournir à leur sujet. IFRS 17 impose aux entités d'évaluer les passifs au titre des contrats d'assurance selon une estimation actuelle des flux de trésorerie d'exécution, en utilisant une approche parmi trois approches possibles et en actualisant les provisions pour sinistres. Pour la société, la norme s'applique à partir du 1^{er} janvier 2021 et doit être appliquée rétrospectivement avec retraitement des informations comparatives à moins que ce ne soit impraticable. Le 26 juin 2019, l'IASB a publié un exposé-sondage qui propose des modifications ciblées à apporter à IFRS 17, notamment un report provisoire de la date d'application jusqu'au 1^{er} janvier 2022. La société continuera de surveiller les derniers développements du côté de l'IASB et évaluera l'incidence que les modifications d'IFRS 17, le cas échéant, auront sur son plan de mise en application.

Des trois approches d'évaluation permises selon IFRS 17, on s'attend à ce que le modèle d'évaluation général et la méthode de la répartition des primes (modèle simplifié pour les contrats de courte durée) soient applicables à la quasi-totalité des contrats d'assurance et de réassurance de la société. La nécessité d'utiliser des estimations à jour des flux de trésorerie et des taux d'actualisation pour chaque période de présentation de l'information financière ainsi que les informations supplémentaires exigées pour les états financiers consolidés devraient multiplier la complexité des travaux.

À la société, le plan d'application d'IFRS 17 se déroule comme prévu. Ayant déjà commencé à évaluer en 2018 les répercussions financières dans les filiales d'assurance et de réassurance les plus importantes de la société, celle-ci s'est penchée en 2019 sur l'analyse des choix de méthodes comptables et sur les nouvelles solutions nécessaires en matière de technologie de l'information et de systèmes comptables. En 2020, des efforts considérables seront consacrés à la mise en œuvre, à la mise à l'essai et au peaufinage de ces solutions, ainsi qu'à la sélection des méthodes comptables et à la schématisation des changements de procédés. L'essai des présentations parallèles de l'information financière est prévu pour la fin de 2020 et se poursuivra jusqu'en 2021 pour que tout soit conforme à la date d'application proposée, qui est le 1^{er} janvier 2022.

Gestion des risques

Aperçu

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque soient conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. Pour une description détaillée des politiques de gestion des risques de la société, voir la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Enjeux et risques

Les enjeux et risques qui suivent devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. Pour en savoir plus sur les enjeux et les risques de la société, voir la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et les suppléments de prospectus déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada, qui sont accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Provisions pour sinistres

La société constitue des provisions pour pouvoir couvrir les obligations impayées définitives estimées pour les sinistres et les frais de règlements de sinistres à l'égard de demandes d'indemnisation déclarées et non déclarées à la fin de chaque période comptable. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques associés aux cas assurés ou réassurés. Si elle ne parvient pas à évaluer ces risques de façon exacte, elle ne sera pas forcément en mesure d'établir des primes adéquates, et ses provisions pourraient être insuffisantes pour couvrir les sinistres en suspens, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur son résultat net et sa situation financière.

Les provisions ne représentent pas un calcul exact du passif, mais plutôt une estimation à un moment précis reposant sur des projections actuarielles et statistiques des attentes de la société à l'égard du règlement définitif et des frais d'administration liés aux sinistres subis. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres est en soi un processus rempli d'incertitudes. Tant les modèles actuariels élaborés en interne que ceux qui sont disponibles sur le marché, de même que les

tendances sectorielles passées en ce qui a trait à l'évolution des sinistres, sont utilisés dans l'établissement d'une provision pour sinistres appropriée. La gestion par la société du risque de prix est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers), et celle des provisions pour sinistres est traitée à la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Risque de catastrophe

Les activités d'assurance et de réassurance de la société sont vulnérables aux sinistres découlant de catastrophes. Les catastrophes peuvent être causées par différents événements, notamment des phénomènes naturels comme les ouragans, les tempêtes de vent, les tremblements de terre, les tornades, la grêle, les intempéries hivernales et les incendies, et par intervention humaine, comme les attentats terroristes et les émeutes. De par leur nature, l'incidence et la gravité des catastrophes sont imprévisibles.

L'ampleur des sinistres découlant d'une catastrophe est fonction, à la fois, du montant total du risque assuré dans la zone touchée par l'événement et de la gravité de l'événement. La plupart des catastrophes se limitent à des zones géographiques restreintes; toutefois, les ouragans, les tempêtes de vent et les tremblements de terre peuvent produire des dommages d'envergure dans des zones de large étendue et densément peuplées. Les catastrophes peuvent entraîner des pertes dans plusieurs branches d'assurance dommages, y compris des pertes d'exploitation survenant dans le même secteur géographique que celui de l'événement catastrophique ou ailleurs. Il est possible qu'un ou plusieurs événements catastrophiques puissent avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société est d'avis que l'accroissement de la valeur des biens assurés et de leur concentration géographique, l'augmentation des coûts de construction imputable à la pénurie de main-d'œuvre et de matières premières à la suite d'un événement catastrophique important, de même que les changements climatiques, pourraient accroître la gravité des sinistres liés à des catastrophes futures. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Portefeuille de placement

Le rendement des placements joue un rôle essentiel dans la rentabilité globale de la société parce que les résultats d'exploitation de celle-ci dépendent en partie du rendement de son portefeuille de placements. Le portefeuille de placements de la société contient des obligations et d'autres instruments d'emprunt, des actions ordinaires, des actions privilégiées et des instruments dérivés. En conséquence, les fluctuations sur les marchés de titres à revenu fixe ou de titres de capitaux propres peuvent nuire à la situation financière, à la rentabilité ou aux flux de trésorerie de la société. Les revenus d'investissement représentent les intérêts et les dividendes, ainsi que les profits ou pertes nets sur placements. La partie représentant les profits ou pertes nets sur placements fluctue généralement d'un exercice à l'autre et est habituellement une source de revenus d'investissement moins prévisible que les intérêts et les dividendes, en particulier à court terme. Le rendement du portefeuille et les risques liés aux placements sont marqués par la composition du portefeuille, qui peut varier considérablement selon les conditions du marché.

La capacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement est touchée par la conjoncture économique générale, laquelle est indépendante de sa volonté. La conjoncture économique générale peut avoir une incidence défavorable sur les marchés des titres sensibles aux taux d'intérêt, y compris sur l'ampleur de la participation des épargnants aux marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en œuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique, les conditions prévalant sur le marché des actions et bon nombre d'autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur le marché des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de capitaux propres détenus. De plus, les cas de défaillance de tiers qui ne paient pas ou ne s'acquittent pas de leurs obligations pourraient réduire les revenus d'investissement de la société, ainsi que ses profits nets sur placements, ou entraîner des pertes sur placements. La gestion du risque de crédit, du risque de liquidité, du risque de marché et du risque de taux d'intérêt par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance dommages

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance a par le passé eu tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements catastrophiques, les niveaux de capacité, la conjoncture économique générale et d'autres facteurs. La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les résultats techniques des assureurs de première ligne et la conjoncture économique générale. Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des salaires, des dépenses de consommation, de l'investissement des entreprises, ainsi que des dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux et l'inflation ou la déflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, sur la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et en conséquence, sur le résultat net, la situation financière ou les flux de trésorerie de la société.

Le secteur de l'assurance dommages a été caractérisé, par le passé, par des périodes de vive concurrence sur le plan des prix en raison d'une capacité de souscription excédentaire ainsi que par des périodes où la capacité de souscription déficitaire a permis d'atteindre des niveaux de primes attrayants. La société s'attend à continuer à subir l'incidence de cette cyclicité, ce qui, pendant des périodes creuses, pourrait entraîner une réduction importante de ses primes émises et nuire à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie.

Sur le marché de la réassurance, l'offre est liée aux prix pratiqués et aux niveaux de la capacité excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés. Il est possible que les taux de prime ou d'autres modalités appliqués dans le secteur varient dans l'avenir, que le niveau actuel de la demande ne se maintienne pas du fait que les assureurs, y compris les assureurs de plus grande taille créés par les regroupements au sein du secteur, exigent un niveau de réassurance moindre ou que le niveau actuel de l'offre de réassurance s'accroisse du fait des capitaux apportés par les réassureurs déjà en place ou du lancement de substituts de réassurance par des acteurs, nouveaux ou futurs, sur le marché. Si l'un de ces événements devait se produire, la rentabilité des activités de réassurance de la société pourrait en subir les contrecoups.

La société gère ses activités avec ardeur afin de résister au caractère cyclique du secteur des assurances dommages en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Sinistres latents

La société a établi des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et pour d'autres sinistres latents qui correspondent à ses meilleures estimations quant au montant définitif des sinistres et des frais de règlement de sinistres, compte tenu des faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants que les responsabilités des assureurs présentent, et compte tenu des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire concerné, le passif réel quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les provisions pour sinistres de la société d'un montant qui pourrait être dommageable à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie des périodes futures.

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et aux autres sinistres latents est décrite à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques » du présent rapport de gestion. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Montants à recouvrer des réassureurs et de certains assurés

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur exposition à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants qui dépassent le montant maximal qu'elles désirent assumer. Un contrat de réassurance est un contrat en vertu duquel un assureur, dit le « cédant », transfère le risque lié à l'assurance à un autre assureur, dit le « réassureur », qui accepte le risque en contrepartie d'une prime. La réassurance acceptée par ce tiers ne libère pas le cédant de son obligation première envers l'assuré. Le recouvrement de montants de réassurance peut s'avérer problématique surtout lorsque le réassureur s'avère insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui existe entre le moment où les sinistres sont payés et celui où le montant est recouvré des réassureurs, ou lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de contrats d'assurance. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance entraînerait des pertes imprévues pour la société et aurait une incidence défavorable sur son exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie. Le risque de crédit associé aux soldes de réassurance à recouvrer est décrit à la

note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et à la rubrique « Montants à recouvrer des réassureurs » du présent rapport de gestion.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société souscrivent certains contrats d'assurance, par exemple des contrats comportant des franchises importantes aux termes desquels l'assuré prend en charge un montant donné des pertes éventuelles découlant des sinistres, dont les conditions imposent à l'assuré de rembourser aux sociétés d'assurance et de réassurance de la société certaines pertes. Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société sont donc exposées au risque de crédit lié à ces contrats, car rien ne garantit que les assurés effectueront leur remboursement ou qu'ils le feront dans les délais voulus.

Notations

La solidité financière d'une entreprise et les notations de crédit par les principales agences de notation nord-américaines sont des facteurs importants pour établir la position concurrentielle des sociétés d'assurance et de réassurance. La capacité de règlement des réassureurs et des assureurs est évaluée et notée par des agences de notation tierces en fonction des critères de celles-ci. Les agences de notation évaluent périodiquement les filiales d'assurance et de réassurance de la société afin de confirmer qu'elles continuent de répondre aux critères des notes qui leur ont été attribuées précédemment. Les notes d'évaluation de la capacité des assureurs ou des réassureurs à régler les sinistres que les agences de notation attribuent représentent une opinion indépendante quant à la capacité financière et à la capacité de remplir les obligations envers les titulaires de contrats. Une révision à la baisse de ces notations pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de contrats d'assurance souscrits par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par des résiliations de contrats souscrits par les filiales de réassurance de la société ou par l'obligation, pour ces filiales, de déposer des garanties à l'égard de leurs contreparties. Un abaissement des notes attribuées à la dette à long terme de la société par les principales agences de notation pourrait obliger la société ou ses filiales à devancer le règlement en trésorerie lié à des transactions sur dérivés auxquelles elles sont parties et risquerait de mettre fin à certaines autres transactions sur dérivés. Les notes de solvabilité mesurent la capacité de la société de rembourser ses obligations et ont une incidence directe sur le coût et la disponibilité du financement non garanti. Les agences de notation évaluent périodiquement les sociétés d'assurance et de réassurance et peuvent réviser leurs notations à la baisse ou les révoquer à leur gré. Ces agences peuvent aussi accroître leur surveillance des sociétés auxquelles elles ont attribué une note, réviser leurs normes en matière de notation ou prendre d'autres mesures. La société a affecté du personnel à la gestion de ses relations avec les diverses agences de notation.

Acquisitions et dessaisissements

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en œuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la société procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire, et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société peut de temps à autre explorer des occasions de faire des placements stratégiques dans certaines activités ou sociétés, de manière intégrale ou partielle. Les acquisitions peuvent comporter un certain nombre de risques particuliers, notamment la perte d'employés clés, les situations ou événements imprévus et les obligations juridiques, dont certains de ces risques, voire tous, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la société. La société ne peut être certaine que les entreprises acquises généreront les produits des activités ordinaires, le bénéfice et la synergie recherchés. L'incapacité de la société à gérer efficacement sa stratégie d'acquisition pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. La société ne peut affirmer qu'elle sera en mesure de tomber sur des cibles valables, de gérer les nouvelles entreprises de façon rentable ou de les intégrer avec succès.

Les stratégies et la performance des sociétés en exploitation, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées à l'aide de plusieurs procédés employés par la haute direction et le conseil d'administration de la société. Les acquisitions et dessaisissements récents de la société sont décrits à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Instruments dérivés

La société peut être partie à divers instruments dérivés qu'elle utilise principalement comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers. La société peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ou réduire les

risques ou s'en servir comme moyen économique de reproduire les caractéristiques d'investissement d'un placement autorisé par ailleurs. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'au moment de la vente ou du règlement.

L'utilisation des instruments dérivés par la société est encadrée par les politiques de la société en matière de placement et elle expose celle-ci à différents risques, notamment aux risques de crédit, de taux d'intérêt, de liquidité, d'inflation, de marché, de corrélation et de contrepartie, mais ces risques sont atténués parce que la société utilise les instruments dérivés principalement pour couvrir l'exposition à divers risques. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ces instruments dérivés et en négociant les modalités de ses ententes avec les contreparties. Aux termes de ces ententes, les deux parties sont tenues de déposer des garanties acceptables dans des comptes de garantie, soit en faveur de la société, soit en faveur de la contrepartie, en fonction de la juste valeur actuelle du contrat dérivé ou en fonction de la variation de la juste valeur du contrat dérivé.

La société peut ne pas pouvoir atteindre ses objectifs de placement en ayant recours aux instruments dérivés, ce qui pourrait avoir des effets défavorables sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. L'utilisation des dérivés par la société est analysée à la note 7 (Ventes à découvert et dérivés), tandis que sa gestion des risques de crédit, de liquidité, de marché et de taux d'intérêt est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Stratégies de couverture économique

La société peut utiliser des instruments dérivés de temps à autre dans le but de gérer ou de réduire son exposition au risque de crédit et à divers risques de marché, dont le risque de taux d'intérêt, le risque lié aux marchés des actions, le risque d'inflation ou de déflation et le risque de change. La société peut décider de couvrir les risques associés à un instrument financier, à un actif ou à un passif donné ou, au niveau macroéconomique, de couvrir le risque financier systémique et l'incidence d'éventuels crises économiques et problèmes de crédit sur ses activités et la valeur de ses actifs financiers. Des swaps sur défaillance, des swaps sur rendement total et des instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation ont antérieurement servi à couvrir les risques macroéconomiques. L'utilisation de dérivés par la société est analysée à la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les instruments dérivés de la société peuvent l'exposer au risque de corrélation. Le risque de corrélation correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'instruments dérivés servant de couvertures économiques n'affichent pas de variations exactement opposées à celles de l'exposition couverte sous-jacente. Cette corrélation imparfaite peut avoir une incidence défavorable sur l'efficacité nette de la couverture et diminuer la viabilité financière de la stratégie de couverture et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

La société surveille régulièrement l'efficacité prospective et rétrospective de ses instruments de couverture économique et elle ajustera leur montant et/ou changera de type d'instrument de couverture s'il y a lieu afin d'atteindre ses objectifs de gestion des risques. La gestion du risque de crédit et des divers risques de marché est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Concurrence

Le secteur de l'assurance dommages et le secteur de la réassurance sont tous deux hautement concurrentiels, et nous estimons qu'il est probable qu'ils le resteront dans un avenir immédiat. La concurrence dans ces secteurs repose sur un grand nombre de facteurs, dont les primes facturées et les autres conditions proposées, les produits et les services fournis, la structure des commissions, les notes financières attribuées par des agences de notation indépendantes, la rapidité du règlement des sinistres, la réputation, l'effort de vente, l'impression de solidité financière donnée et l'expérience de l'assureur ou du réassureur dans la branche d'assurance ou de réassurance du contrat à souscrire. Les concurrents de la société sont des assureurs et des réassureurs au Canada, aux États-Unis et à l'étranger, ainsi que certains syndicats d'assureurs, dont certains ont des ressources supérieures aux siennes sur le plan financier et en matière de marketing et de gestion. Par ailleurs, certains établissements financiers, comme les banques, sont à présent en mesure d'offrir des services semblables à ceux que proposent les filiales de réassurance de la société, tandis que depuis quelques années, les participants aux marchés financiers ont aussi élaboré des produits de remplacement qui visent à concurrencer les produits de réassurance.

Certains acteurs du secteur de l'assurance ou de la réassurance se regroupent afin d'accroître leur emprise sur le marché. Ces entités peuvent essayer d'utiliser cette emprise pour réduire leurs tarifs. Si la pression de la concurrence forçait la société à aussi réduire ses tarifs, ses marges bénéficiaires diminueraient probablement. À mesure que le secteur de l'assurance se regroupe, la concurrence pour obtenir des clients pourrait devenir plus vive, et l'acquisition de nouveaux clients et la prestation de services de qualité pourraient devenir plus importantes. Les frais qu'engage la société pour attirer et fidéliser les clients pourraient augmenter, ce qui réduirait davantage ses marges bénéficiaires. La gestion du risque de tarification est traitée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance

La provision pour sinistres est une estimation et elle pourrait être insuffisante, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les verdicts de jury imprévus, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de la délivrance du contrat (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution), les conditions météorologiques rigoureuses, les agitations civiles et les pandémies. Une évolution imprévue des lois ainsi que des changements dans les conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes d'indemnisation imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux assurances risques divers, ces changements de lois et de conditions sociales et environnementales ne pourraient devenir apparents qu'au bout d'un certain temps.

L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes d'indemnisation et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir. Ainsi, toute l'ampleur de la responsabilité de la société aux termes de ses contrats d'assurance et, plus particulièrement, aux termes de ses contrats d'assurance et de réassurance risques divers, pourrait ne pas être connue avant plusieurs années après la délivrance du contrat. L'exposition de la société à cette incertitude est plus grande pour ses assurances risques divers dont la période de règlement ou de découverte d'un sinistre peut être longue, du fait que, dans cette branche, les demandes d'indemnisation peuvent habituellement arriver plusieurs années plus tard, les rendant ainsi plus sensibles à ces tendances que dans le secteur de l'assurance biens, dont la période de liquidation ou de découverte d'un sinistre est comparativement courte. De plus, la forte tendance des demandeurs à cibler des acteurs du secteur de l'assurance dommages et responsabilité civile dans des litiges qui prennent la forme de recours collectifs et qui ont trait à la gestion des sinistres ainsi qu'à d'autres pratiques pourrait avoir une incidence défavorable sur la société.

La société cherche à limiter son exposition au risque lié aux provisions en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacune des catégories d'assurance souscrite. Le risque lié aux sinistres est aussi réduit au moyen de la diversification géographique. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques » du présent rapport de gestion.

Situation de trésorerie de la société de portefeuille

Fairfax est une société de portefeuille qui exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ses filiales qui sont la source de la quasi-totalité de ses résultats. La société de portefeuille contrôle les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation, qui doivent, pour chacune d'entre elles, observer la réglementation sur l'assurance des territoires où elles exercent leurs activités. Chaque société active doit constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elle a assurés.

Bien que toutes les activités de la société de portefeuille soient effectuées essentiellement par l'entremise des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille afin qu'elle les affecte au paiement de l'encours de sa dette. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales de verser des dividendes futurs est tributaire de leur excédent prévu par la loi, de leur résultat et des restrictions imposées par la réglementation. Les dividendes, les distributions et les remboursements de capital à la société de portefeuille sont soumis aux restrictions énoncées dans les lois et règlements sur l'assurance qui sont en vigueur dans les pays où la société exerce ses activités (principalement aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni et aux Bermudes), y compris les provinces, États ou autres territoires de ces pays, et ils sont aussi fonction des conventions de crédit des filiales, des actes de fiducie, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du capital conclues avec les filiales. La société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve des niveaux élevés d'actifs

liquides comme il est mentionné à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Sources de financement

Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment de sa capacité à conclure de nouveaux contrats et à établir des primes et des provisions à des niveaux suffisants pour couvrir les sinistres. Dans la mesure où les fonds générés par les activités de la société sont insuffisants pour financer les activités futures, des fonds supplémentaires devront être mobilisés par capitaux propres ou par emprunts. Si la société n'arrive pas à trouver de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en aura besoin, ou si elle ne peut les trouver à des conditions raisonnables, ses activités, sa situation financière et sa rentabilité pourraient subir des effets négatifs importants.

La capacité de la société ou de ses filiales à obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses d'investissement ou les acquisitions futures peut aussi être limitée par les conditions de la convention de la facilité de crédit renouvelable, analysée à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019. La facilité de crédit renouvelable est assortie de plusieurs clauses restrictives qui pourraient imposer notamment des restrictions à la capacité de la société ou à celle de ses filiales de contracter de nouveaux emprunts, de grever un actif d'une sûreté ou d'un nantissement, de vendre ou de céder des actifs et de fusionner ou de se regrouper avec une autre entité. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents inférieur à 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 9,5 G\$, 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. Dans une telle éventualité, rien ne garantit que les actifs de la société suffiront à rembourser les dettes entièrement. Pour atténuer ce risque, la société de portefeuille maintient des niveaux élevés d'actifs liquides. La façon dont la société gère le risque de liquidité est traitée plus amplement à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Membres clés du personnel

La société dépend pour l'essentiel d'un petit nombre d'employés clés, dont le président du conseil, chef de la direction et actionnaire principal, M. Prem Watsa, et les hauts dirigeants de la société et de ses filiales en exploitation. L'expérience acquise par ces personnes du secteur dans lequel la société exerce ses activités ainsi que leur réputation jouent un rôle important dans la capacité de la société à remporter de nouveaux contrats. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de maintenir en poste ces membres clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. À l'échelle des filiales en exploitation, la société a conclu des contrats de travail avec les membres clés de son personnel. La société n'a pas d'assurance couvrant les membres clés de son personnel.

Coût de la réassurance et couverture adéquate

La société a recours à des conventions de réassurance, ce qui englobe la réassurance de ses propres acceptations en réassurance des risques que d'autres réassureurs lui ont cédés en réassurance, que l'on appelle des rétrocessionnaires, afin de réduire les risques associés aux assurances dommages. La disponibilité de la réassurance et les tarifs de réassurance dépendent du sort que le marché leur réserve, ce qui peut avoir une influence sur le volume des ventes et la rentabilité de la société. Les sociétés de réassurance peuvent aussi ajouter certaines couvertures à leurs contrats, en exclure d'autres ou en modifier les conditions. Les réassureurs peuvent aussi imposer des conditions, comme une couverture inférieure par événement et des plafonds cumulatifs aux assureurs de première ligne qui n'appliquent pas des conditions correspondantes aux contrats qu'ils souscrivent. Par conséquent, les filiales d'assurance de la société, comme d'autres sociétés d'assurance de première ligne, proposent de plus en plus de contrats d'assurance qui, dans une certaine mesure, ne sont pas réassurés d'une manière ou d'une autre. Ce manque de réassurance expose la société à un risque accru et à de grandes pertes éventuelles.

Les tarifs demandés par les réassureurs et la disponibilité de la réassurance pour les filiales de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Actuellement, les tarifs de réassurance n'ont pas baissé en raison des sinistres liés à des catastrophes des années récentes, des effets de l'inflation sociale aux États-Unis et de la faiblesse des taux d'intérêt. Le marché de la rétrocession continue d'afficher les hausses tarifaires les plus importantes du fait des catastrophes naturelles survenues ces dernières années. Chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société continue

à évaluer les coûts et les avantages relatifs d'une décision d'accepter plus de risques, sur une base nette, de réduire l'exposition dans le secteur de l'assurance directe et de payer plus de primes de réassurance.

Réglementation, situation politique et autres facteurs

Le secteur de l'assurance et de la réassurance est très réglementé et il subit l'influence de l'évolution de la conjoncture politique, économique et réglementaire. Ces facteurs ont une incidence sur les pratiques et les activités des sociétés d'assurance et de réassurance en général. Le gouvernement fédéral et des États aux États-Unis et les gouvernements fédéral et provinciaux au Canada, de même que les gouvernements d'autres pays dans lesquels la société exerce ses activités, envisagent régulièrement des programmes de refonte ou de modification des systèmes d'assurance aux échelons fédéral et local. Ces dernières années, par exemple, la société a dû se plier aux exigences suivantes : les nouvelles directives concernant le capital réglementaire des établissements européens de la société à cause de la directive Solvabilité II; la loi Dodd-Frank, qui a créé un nouveau cadre pour réglementer les dérivés hors cote aux États-Unis, ce qui risque d'accroître le coût pour la société d'utiliser les dérivés à des fins de placement et de couverture; une surveillance accrue de la société par les autorités de réglementation en raison des activités de l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance; les initiatives au Canada et aux États-Unis portant sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») qui ont créé la nécessité pour les branches nord-américaines de la société de procéder à une évaluation interne du capital afin qu'il soit suffisant pour couvrir leurs risques d'exploitation. De telles initiatives pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers des filiales de la société, y compris sur la capacité de payer des dividendes, et donner lieu à des modifications non prévues de produits ou de services, ou se traduire par des retards ou par des annulations de ventes de produits et services d'assurance ou de réassurance. Les acteurs du secteur de l'assurance pourraient réagir aux changements en réduisant leurs placements ou en reportant des décisions en matière de placement, y compris les placements dans les produits et les services de la société. La gestion des risques liés au capital de la société dans les différents cadres réglementaires dans lesquels celle-ci exerce ses activités est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et à la rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion.

Sanctions économiques et corruption à l'étranger

La société doit se conformer à l'ensemble des sanctions économiques et des lois et règlements anticorruption applicables, y compris ceux du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Union européenne et d'autres territoires où elle exerce ses activités. La législation et la réglementation américaines applicables à la société comprennent les lois et les règlements sur les sanctions commerciales et économiques dont l'application relève du Bureau du contrôle des avoirs étrangers du département du Trésor des États-Unis. Elles comprennent aussi certaines lois applicables par le Département d'État des États-Unis. En outre, les activités de la société sont assujetties à la loi intitulée *Foreign Corrupt Practices Act* des États-Unis et à d'autres lois anticorruption telles que la loi intitulée *Bribery Act* du Royaume-Uni qui interdisent généralement les pots-de-vin ou les cadeaux déraisonnables offerts à un gouvernement ou représentant étranger. Toute violation des lois et des règlements applicables exposerait la société à des sanctions civiles, à des sentences criminelles ou à d'autres sanctions, notamment à des amendes ou à des dommages-intérêts punitifs. Pire encore, ces violations pourraient nuire aux activités de la société ou à sa réputation et, en conséquence, avoir une incidence défavorable majeure sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation. La société est d'avis que son engagement envers l'honnêteté et l'intégrité qui est énoncé dans ses principes directeurs et communiqué régulièrement et que le fait qu'un grand nombre de dirigeants et d'employés l'ont servie pendant si longtemps augmentent nettement ses chances d'être conforme à ces lois et à ces règlements. 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.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Certaines pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance font occasionnellement l'objet d'enquêtes, de poursuites et de mesures réglementaires de la part de divers organismes de réglementation sectoriels et gouvernementaux. La société reçoit parfois des demandes de renseignements de la part des autorités de réglementation du secteur de l'assurance dans les territoires où ses filiales d'assurance et de réassurance exercent leurs activités. De temps à autre, les groupes de protection des consommateurs ou les médias attirent l'attention sur certaines pratiques courantes dans le secteur de l'assurance. La société ne peut prédire l'effet que les enquêtes, les poursuites, les démarches en matière de réglementation ou la publicité négative de la part des consommateurs ou des médias auront sur le secteur de l'assurance et de la réassurance ou sur ses activités, ou si les activités ou les pratiques que l'on pense actuellement légales seront qualifiées d'illégales dans le futur ou feront l'objet de

critiques négatives de la part des groupes de protection des consommateurs ou des médias. Sa participation à ces enquêtes et aux poursuites connexes entraînerait des frais juridiques, et si la société était reconnue coupable d'avoir violé des lois, elle pourrait être tenue de payer des amendes et des dommages-intérêts qui risquent d'être très élevés. De plus, la société pourrait être touchée de manière défavorable et importante par une publicité négative à l'encontre du secteur de l'assurance dans le cadre de ces poursuites et par une nouvelle réglementation ou de nouvelles pratiques à l'échelle du secteur qui pourraient découler de ces poursuites ou de cette publicité. Il est possible que les enquêtes à venir ou l'évolution de la réglementation qui s'y rattache entraînent des changements dans les pratiques du secteur et accroissent les coûts d'exploitation de la société ou obligent celle-ci à modifier la façon dont elle exerce ses activités. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination avec les sociétés en exploitation qui doivent répondre aux demandes d'information et respecter les procédures des autorités gouvernementales.

Frontières régionales ou géographiques et risques

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leur territoire d'exploitation respectif. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent être affectés par des événements politiques et autres dans d'autres pays, y compris des modifications fiscales, des politiques de nationalisation d'entreprises et des changements de politiques réglementaires, ainsi que par les conséquences de conflits et d'agitation politique. Les risques que de tels événements se produisent et leur effet global sur la société varient selon les pays dans lesquels elle exerce ses activités et ne sont pas faciles à prévoir.

La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. Le caractère décentralisé des activités de la société lui permet de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont donc pas tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier.

Poursuites

De temps à autre, il se peut que la société soit assujettie à des poursuites ou à des procédures réglementaires diverses, dont les suivantes : des différends concernant les garanties ou le règlement des sinistres; des différends ayant trait aux pratiques de vente, aux déclarations, aux remboursements de primes, aux permis, à la conformité réglementaire et aux ententes de rémunération; des différends avec ses agents, ses courtiers ou les fournisseurs de son réseau relativement à la rémunération et à la résiliation de contrats et à des réclamations connexes; des démarches entreprises par les autorités de réglementation pour répondre aux pressions exercées par les consommateurs relativement aux profits réalisés par les assureurs; des différends avec les autorités fiscales relativement à ses passifs ou actifs d'impôt; des démarches réglementaires et des litiges liés aux acquisitions ou aux dessaisissements que la société ou ses filiales ont réalisés ou proposés ou relativement à ses filiales; des différends ayant trait à certaines entreprises que la société a acquises ou cédées. L'existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses administrateurs ou ses dirigeants, pourrait avoir différents effets défavorables, comme faire l'objet d'une publicité négative ou subir des frais juridiques importants, même si ces plaintes sont sans fondement.

Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en œuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes de la société travaillent en collaboration étroite avec les sociétés en exploitation afin de cerner et d'atténuer le risque lié aux cadres légal et réglementaire auquel la société pourrait être exposée. Les actions en justice et les litiges avec des organismes de réglementation sont décrits à la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Infrastructure technologique

Les activités de la société reposent largement sur un fonctionnement infaillible et ininterrompu des systèmes informatiques et des systèmes de traitement de données qui doivent exécuter des tâches actuarielles et d'autres fonctions de modélisation qui sont essentielles aux activités de souscription, au traitement des règlements de sinistres et à leur paiement, ainsi qu'au traitement et à la synthèse des opérations de placement. Des tiers fournissent certains éléments clés de l'infrastructure administrative de la société, comme les communications voix et données et l'accès aux réseaux. Étant donné le volume important d'opérations traitées quotidiennement, la société s'appuie sur de tels fournisseurs tiers pour fournir ses produits et services. Une panne des systèmes pourrait entraîner une interruption des activités de la société ou nuire à sa capacité d'évaluer rapidement de nouvelles

occasions d'affaires et de les saisir. Si une défaillance devait se poursuivre ou se répéter, la société risque de perdre des clients existants ou potentiels, et sa capacité à régler les sinistres rapidement pourrait être compromise.

Une atteinte à la sécurité des systèmes informatiques de la société pourrait en outre nuire à sa réputation ou donner lieu à une poursuite. La société stocke des renseignements confidentiels au sujet de ses activités commerciales dans ses systèmes informatiques, notamment, dans certains cas, des renseignements personnels et confidentiels sur les assurés. D'importantes ressources financières ou autres ressources pourraient être nécessaires à la lutte contre les violations de la sécurité ou à l'atténuation des problèmes causés par de telles violations. Si une violation de la sécurité des systèmes de la société était largement publicisée, les clients pourraient cesser d'effectuer des opérations où ils doivent transmettre des renseignements confidentiels aux systèmes. Il est donc essentiel que ces installations et cette infrastructure demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres par les acteurs du marché. Cette infrastructure peut être vulnérable aux effractions, aux virus informatiques, aux erreurs de programmation, aux attaques par des tiers ou à d'autres perturbations similaires. De plus, la société pourrait être tenue responsable si des pirates informatiques réussissaient à contourner la sécurité de son réseau ou à s'emparer de renseignements confidentiels.

La société dispose d'un personnel hautement qualifié 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 sont 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.

Cyberattaques des systèmes

La société dépend des technologies de l'information dans presque tous les aspects de ses activités. Une perturbation ou une panne importante de ses systèmes de technologies de l'information pourrait entraîner des interruptions de service, des défaillances dans la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements aux normes réglementaires et une incapacité à protéger les renseignements et les actifs contre les intrusions, ainsi que d'autres problèmes opérationnels. Si ces systèmes informatiques étaient attaqués, la société pourrait perdre des actifs et des renseignements essentiels, être éventuellement en violation des lois sur la protection de la vie privée, devoir engager des frais de remise en état et perdre sa réputation, et ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa situation de trésorerie pourraient en souffrir.

Les cyberattaques pourraient également l'entraver dans l'exploitation de ses installations, de ses systèmes de technologies de l'information et de ses systèmes opérationnels, ou compromettre des renseignements confidentiels de ses employés ou de ses clients. Les cyberattaques provoquant une instabilité politique, économique ou sociale ou une instabilité sur les marchés des capitaux, ou occasionnant des dommages ou portant atteinte aux actifs de la société, à ses clients ou à ses fournisseurs, pourraient entraîner l'interruption des activités commerciales, des manques à gagner, une flambée du prix des produits de base, des perturbations dans l'approvisionnement en carburant, une baisse de la consommation énergétique, une instabilité des marchés et une hausse des coûts de sécurité et de réparation. Un seul de ces cas de figure peut avoir une incidence sur les résultats financiers consolidés de la société. De plus, si l'instabilité des marchés des capitaux était le résultat d'un acte terroriste, d'une cyberattaque d'envergure ou prolongée ou d'une guerre, la capacité de la société à mobiliser des capitaux pourrait également être compromise.

La société a pris des mesures pour réduire ces risques, notamment en ayant en place des mesures de cybersécurité et de cyberrésilience, en planifiant la continuité des activités et la reprise après sinistre et en analysant les répercussions sur ses activités, et elle actualise régulièrement ces plans et ces mesures de sécurité.

Principal actionnaire

M. Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, détient directement ou indirectement un nombre d'actions qui représentent 42,5 % des droits de vote rattachés aux actions en circulation de la société et qui lui confèrent un pouvoir de contrôle. M. Watsa est en mesure d'avoir une influence notable sur certaines décisions nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment celles qui concernent les regroupements d'entreprises, la liquidation ou la vente d'actifs, l'élection de membres du conseil d'administration et l'adoption de modifications des statuts constitutifs et des règlements administratifs de la société.

En août 2015, les modalités régissant les actions à droit de vote multiple de la société, dont M. Watsa détient le contrôle, ont été modifiées, ce qui a eu pour effet de préserver en permanence la proportion de 41,8 % des droits de vote rattachés à ces actions, même si de nouvelles actions à droit de vote subalterne sont émises plus tard. Ces modifications sont décrites à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et dans la notice annuelle de la société déposée auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Monnaies étrangères

La monnaie de présentation de la société est le dollar américain. Une partie des primes et des charges de la société est libellée en monnaies étrangères, ainsi qu'une partie des actifs (y compris les placements) et de la provision pour sinistres de la société. La société peut, à l'occasion, enregistrer des pertes découlant des fluctuations du cours de ces monnaies (notamment lorsque certains actifs et passifs de la société libellés en devises sont couverts) qui pourraient avoir une incidence défavorable sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. La gestion du risque de change par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Dépendance à l'égard des circuits de distribution

La société utilise des courtiers pour son réseau de distribution, mais dans certains cas, elle passe par des agents ou vend directement ses produits aux clients. La société peut aussi passer par des tiers, tels que des agents gestionnaires généraux, lorsqu'il est plus économique pour elle de le faire tout en contrôlant le processus de sélection des risques pour s'assurer que ses critères de gestion des risques soient bien respectés. Chacun de ces circuits possède ses propres caractéristiques de distribution et sa propre clientèle. La majeure partie des ventes de la société sont générées par les courtiers (y compris les courtiers de réassurance internationaux dans le cas des activités de réassurance de la société), le reste étant réparti entre les autres circuits de distribution. Ce schéma est pratiquement identique dans toutes les filiales d'assurance et de réassurance de la société.

Pour ses activités d'assurance, la société entretient des liens avec différents types de courtiers, dont les courtiers de détail indépendants, les courtiers de gros et les courtiers nationaux, qui varient selon le territoire en question, alors que ses activités de réassurance dépendent principalement d'un nombre restreint de courtiers de réassurance internationaux. La société fait affaire avec ces courtiers sur une base non exclusive. Ces courtiers indépendants font aussi affaire avec des concurrents de la société qui ne peut compter sur leur engagement systématique envers ses produits d'assurance et de réassurance. La rentabilité à long terme de la société dépend en partie des efforts de commercialisation des courtiers indépendants et de sa capacité d'offrir des produits d'assurance et de réassurance tout en maintenant des notes de solvabilité qui répondent aux exigences et aux préférences de ces courtiers et de leurs titulaires de contrats.

Étant donné que la majorité des courtiers de la société sont indépendants, celle-ci n'exerce qu'un contrôle limité sur eux. Dans le cas où un courtier indépendant, à qui la société a accordé le pouvoir de la lier, excéderait son mandat en engageant la responsabilité de la société pour un risque qui n'est pas conforme à ses directives de souscription, la société pourrait devoir assumer le risque lié à ce contrat jusqu'à ce qu'elle résilie le contrat après avoir eu la demande d'assurance initiale entre les mains. Même si, jusqu'à présent, la société n'a pas subi de pertes importantes du fait qu'un de ses courtiers aurait outrepassé son pouvoir d'engager la société, toute violation d'un tel pouvoir risque d'entraîner des pertes qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les filiales d'assurance et de réassurance de la société gèrent et surveillent étroitement les relations avec les courtiers et elles procèdent régulièrement à des contrôles de la conformité des courtiers aux directives de la société en matière de souscription.

Goodwill, 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 2019, et les participations de la société dans des entreprises associées ainsi que les résultats de l'analyse de la valeur d'utilité sont décrits à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) de ces états financiers.

Impôt

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend du résultat imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. Le fait de ne pas atteindre les niveaux de rentabilité prévus pourrait donner lieu à une réduction de valeur des actifs d'impôt différé de la société si la réalisation de l'actif n'est plus probable.

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat au Canada, aux États-Unis et dans les nombreux autres pays où elle exerce ses activités. Par ailleurs, la détermination, par la société, de sa charge d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales nationales et étrangères. La société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôt pourrait augmenter ou diminuer au cours d'exercices futurs afin de refléter les faits réels.

La société peut compter sur du personnel spécialisé en fiscalité pour évaluer les conséquences fiscales d'une transaction ou d'un événement prévu et entreprendre la planification fiscale appropriée. La société fait aussi appel au besoin à des professionnels fiscalistes indépendants. La loi de l'impôt de chacun des territoires dans lesquels la société exerce ses activités est interprétée de manière à déterminer la charge d'impôt sur le résultat ainsi que le moment attendu du renversement des actifs et des passifs d'impôt différé. Les actifs d'impôt différé de la société sont décrits à la note 18 (Impôts sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Changements technologiques

Les changements technologiques pourraient avoir des effets imprévisibles sur le secteur de l'assurance et de la réassurance. De nouveaux services et de nouvelles technologies devraient continuer à apparaître et pourraient avoir des répercussions sur la demande de produits et de services d'assurance et de réassurance, sur les tarifs d'assurance, sur la rentabilité de tels produits et services et sur les risques associés à la souscription de certains types d'assurance, y compris la souscription dans de nouvelles branches d'assurance. L'incapacité de maîtriser les technologies émergentes, d'orienter la société vers la bonne direction ou de lancer de nouveaux produits et services au moment opportun qui tiendraient compte de la demande des clients et de la concurrence pourrait avoir de fâcheuses conséquences sur les activités de la société, ainsi que sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. La société a en place un groupe de travail axé sur l'innovation, dont les membres proviennent de divers horizons à l'échelle de ses sociétés en exploitation dans le monde, qui examine régulièrement de nouveaux services et de nouvelles technologies susceptibles d'être utiles ou nuisibles au secteur de l'assurance et de la réassurance.

Fonds de garantie et marchés partagés

La quasi-totalité des États des États-Unis impose aux assureurs détenant un permis pour exercer des activités sur leur territoire l'obligation de prendre en charge une partie des pertes subies par certains assurés du fait de l'incapacité ou de l'insolvabilité de la société d'assurance. De nombreux États ont aussi promulgué des lois qui prévoient la constitution de fonds de garantie pour travailleurs réintégrés afin d'indemniser les travailleurs blessés qui ont subi une détérioration de leur état de santé consécutive à une première blessure. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, les filiales d'assurance de la société sont tenues d'être partie à des programmes ou à des ententes obligatoires de mise en commun de produits d'assurance dommages qui fournissent divers types d'assurance aux particuliers ou à d'autres entités qui ne pourraient autrement acheter de telles assurances à des assureurs privés. Les effets de ces cotisations et des mécanismes de partage obligatoire du marché ou de la modification de ces facteurs pourraient à tout moment réduire les résultats des filiales

d'assurance de la société exerçant leurs activités aux États-Unis ou limiter leur potentiel de croissance. 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 canadienne deviendrait insolvable, tandis que certaines des filiales d'assurance de la société en Asie prennent part à des programmes de mise en commun obligatoires sur leurs marchés locaux.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

Exercices clos les 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice
2019					
Produits des activités ordinaires	5 632,6	5 441,3	4 925,9	5 533,0	21 532,8
Bénéfice net	814,6	579,5	74,4	502,7	1 971,2
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	769,2	494,3	68,6	672,0	2 004,1
Résultat net par action	28,04 \$	17,94 \$	2,13 \$	24,62 \$	72,80 \$
Résultat net dilué par action	26,98 \$	17,18 \$	2,04 \$	23,58 \$	69,79 \$
2018¹⁾					
Produits des activités ordinaires	4 926,4	4 210,4	4 441,0	4 179,9	17 757,7
Résultat net	1 038,0	83,9	149,2	(453,2)	817,9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax					
Résultat net par action	684,3	63,1	106,2	(477,6)	376,0
Résultat net dilué par action	24,27 \$	1,88 \$	3,46 \$	(17,89) \$	12,03 \$
Produits des activités ordinaires	23,60 \$	1,82 \$	3,34 \$	(17,89) \$	11,65 \$

1) Les périodes antérieures à 2019 n'ont pas été retraitées par rapport à l'application, le 1^{er} janvier 2019, d'IFRS 16 Contrats de location, comme il est indiqué à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2019 ont augmenté comparativement à ceux du trimestre correspondant de 2018, en passant de 4 926,4 \$ à 5 632,6 \$, en raison surtout des augmentations respectives des primes nettes acquises (compte tenu de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 du secteur Liquidation de sinistres), de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées, des intérêts et dividendes et des autres produits des activités ordinaires, ces augmentations étant partiellement annulées par une diminution des profits nets sur placements. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le premier trimestre de 2019, qui correspond à 769,2 \$ (bénéfice de base par action de 28,04 \$ et bénéfice dilué par action de 26,98 \$), a augmenté en regard de celui du trimestre correspondant de 2018, qui avait été de 684,3 \$ (bénéfice de base par action de 24,27 \$ et bénéfice dilué par action de 23,60 \$), à cause surtout des profits nets importants sur les placements et d'une diminution du résultat net positif attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle (surtout à cause de la quote-part, revenant aux participations ne donnant pas le contrôle, du profit net découlant de la réévaluation de Qess au moment de sa déconsolidation au premier trimestre de 2018), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une hausse de la charge d'impôt.

Les produits des activités ordinaires du deuxième trimestre de 2019 ont augmenté en regard de ceux de la période correspondante de 2018, passant de 4 210,4 \$ à 5 441,3 \$, surtout parce que les primes nettes acquises, les intérêts et dividendes, les profits nets sur placements et les autres produits des activités ordinaires ont augmenté. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le deuxième trimestre de 2019, qui correspond à 494,3 \$ (bénéfice de base par action de 17,94 \$ et bénéfice dilué par action de 17,18 \$), a augmenté en regard de celui du trimestre correspondant de 2018, qui avait été de 63,1 \$ (bénéfice de base par action de 1,88 \$ et bénéfice dilué par action de 1,82 \$), à cause surtout des profits nets importants sur les placements et de l'augmentation du résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part, ces facteurs étant en partie contrebalancés par l'augmentation de la charge d'impôt.

Les produits des activités ordinaires du troisième trimestre de 2019 ont augmenté en regard de ceux de la période correspondante de 2018, passant de 4 441,0 \$ à 4 925,9 \$, surtout parce que les primes nettes acquises et les autres produits des activités ordinaires ont augmenté, ces facteurs étant partiellement neutralisés par les pertes nettes sur placements. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le troisième trimestre de 2019, qui correspond à 68,6 \$ (bénéfice de base par action de 2,13 \$ et bénéfice dilué par action de 2,04 \$), a diminué en regard de celui du trimestre correspondant de 2018, qui avait atteint 106,2 \$ (bénéfice de base par action de 3,46 \$ et bénéfice dilué par action de 3,34 \$), à cause surtout des pertes nettes sur placements, quoique le résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part aient augmenté.

Les produits des activités ordinaires du quatrième trimestre de 2019, soit 5 533,0 \$, ont augmenté en regard de ceux de 4 179,9 \$ du quatrième trimestre de 2018, surtout à cause des profits nets sur placements du quatrième trimestre de 2019 (contrairement à des pertes nettes sur placements pour le quatrième trimestre de 2018) et de l'augmentation des autres produits des activités ordinaires, ce qui a été partiellement contrebalancé par la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées comptabilisée pour le quatrième trimestre de 2019 (contrairement à la quote-part du résultat net positif des entreprises associées pour le quatrième trimestre de 2018). Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 672,0 \$ (bénéfice de base par action de 24,62 \$ et bénéfice dilué par action de 23,58 \$) pour le quatrième trimestre de 2019, comparativement à un résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 477,6 \$ (perte de base par action et perte diluée par action de 17,89 \$) pour le quatrième trimestre de 2018, s'explique surtout par les profits nets sur placements du quatrième trimestre de 2019, alors que des pertes nettes sur placements avaient été comptabilisées pour le quatrième trimestre de 2018, et par l'augmentation du bénéfice technique.

Les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société continuent d'être touchés par le contexte concurrentiel difficile. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes, par l'évolution favorable ou défavorable des provisions pour sinistres et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les profits nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire à un moment qu'on ne peut prédire.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 5 mars 2020, Fairfax avait 26 036 038 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 26 784 808 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 2019 et de 2018.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	(\$ CA)			
2019				
Haut	667,23	662,29	648,59	617,21
Bas	573,63	600,00	575,00	542,70
Cours de clôture	619,00	642,76	584,00	609,74
2018				
Haut	678,66	788,88	752,10	708,83
Bas	614,59	635,50	678,04	565,99
Cours de clôture	653,07	736,66	701,74	600,98

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la société a adopté un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend un mandat écrit du conseil), mis sur pied un comité d'audit, un comité de la gouvernance et des candidatures ainsi qu'un comité de la rémunération, approuvé des chartes écrites pour tous ses comités, donné son aval à un code d'éthique et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société et mis sur pied conjointement avec le comité d'audit une politique sur la dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

Certaines informations contenues dans le présent document pourraient constituer des énoncés prospectifs et sont fournies aux termes des dispositions exonératoires de responsabilité de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats ou la performance réels ou les réalisations de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du résultat net si les provisions pour sinistres de la société se révélaient insuffisantes; les pertes techniques liées aux risques assurés par la société qui pourraient être plus élevées ou plus faibles que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations; l'évolution des variables du marché, y compris les taux d'intérêt, les taux de change, les cours des actions et les écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur notre portefeuille de placements; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussissent pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes qui nous sont dues ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; notre incapacité à préserver les notations de notre dette à long terme, l'incapacité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres et l'effet d'un abaissement de ces notations sur les transactions que nous ou nos filiales avons conclues sur des dérivés; les risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales; le risque que nous réglions un sinistre plus tôt que prévu ou que nous recevions un remboursement de réassurance plus tard que prévu; les risques liés aux utilisations que nous pourrions faire d'instruments dérivés; la possibilité que les méthodes de couverture que nous pourrions employer ne permettent pas d'atteindre l'objectif voulu en matière de gestion des risques; un fléchissement dans la demande des produits d'assurance et de réassurance ou l'intensification de la concurrence dans ce secteur; l'effet des questions touchant les nouveaux sinistres et leur couverture ou l'échec de l'une des méthodes de limitation des pertes que nous employons; notre incapacité à avoir accès à la trésorerie de nos filiales; notre incapacité à obtenir les niveaux de capital requis selon des modalités favorables, s'il y a lieu; la perte d'employés clés; notre incapacité à obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; l'adoption de lois soumettant nos activités à une surveillance ou à une réglementation accrue, y compris d'autres règlements de nature fiscale, aux États-Unis, au Canada ou dans d'autres territoires dans lesquels nous exerçons des activités; les risques liés aux enquêtes du gouvernement sur les pratiques ou tout autre acte du secteur de l'assurance ainsi que sur les litiges ou la publicité négative impliquant ce secteur; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux poursuites judiciaires ou réglementaires ou à des litiges importants; les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes; l'influence exercée par notre principal actionnaire; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minime; 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. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le présent rapport annuel, qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et disponibles sur SEDAR, à www.sedar.com. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs, que ce soit en raison de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si la législation en valeurs mobilières applicable l'exige.

Administrateurs de la société

Anthony F. Griffiths
Administrateur de sociétés
Robert J. Gunn
Administrateur de sociétés
Karen L. Jurjevich
Directrice, Branksome Hall
R. William McFarland
Administrateur de sociétés
Christine N. McLean
Directrice de recherche
Sprucegrove Investment Management Ltd.
Timothy R. Price
Président du conseil, Brookfield Funds, division de
Brookfield Asset Management Inc.
Brandon W. Sweitzer
Doyen, School of Risk Management, St. John's University
Lauren C. Templeton
Présidente, Templeton and Phillips Capital Management LLC
Benjamin P. Watsa
Président et fondateur, Marval Capital Ltd.
V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction de la société
William C. Weldon (à partir d'avril 2020)
Administrateur de sociétés

Dirigeants de la société

Jennifer Allen
Vice-présidente et chef des services financiers
Peter Clarke
Vice-président et chef de l'exploitation
Jean Cloutier
Vice-président, Activités internationales
Vinodh Loganathan
Vice-président, Services administratifs
Bradley Martin
Vice-président, Investissements stratégiques
Eric Salsberg
Vice-président, Affaires de la société et secrétaire général
Ronald Schokking
Vice-président et trésorier
John Varnell
Vice-président, Expansion des activités de la société
V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction

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
Scott A. Carmilani, président, Stratégie et distribution

Northbridge

Silvy Wright, présidente
Northbridge Financial Corporation

Odyssey Group

Brian D. Young, président
Odyssey Group Holdings, Inc.

Crum & Forster

Marc Adey, président
Crum & Forster Holdings Corp.

Zenith National

Kari Van Gundy, président
Zenith National Insurance Corp.

Brit

Matthew Wilson, président
Brit Limited

Allied World

Lou Iglesias, président
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd

Fairfax Asia

Ramaswamy Athappan, chef de la direction
Sammy Y. Chan, président
Gobinath Athappan, chef de l'exploitation
et président, *Pacific Insurance*

Autres activités d'assurance et de réassurance

Bruno Camargo, président
Fairfax Brasil
Jacek Kugacz, président
Polish Re
Peter Csakvari, président
Colonnade Insurance
Edwyn O'Neill, président
Bryte Insurance
Fabricio Campos, président
Fairfax Latin America
Andrey Peretyazhko, président
ARX Insurance
Oleksiy Muzychko, président
Universalna Insurance

Liquidation de sinistres

Nicholas C. Bentley, président
RiverStone Group

Autres

Bijan Khosrowshahi, président
Fairfax International
Sean Smith, président
Pethealth
Wade Burton, président
Hamblin Watsa Investment Counsel

Siège social 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Canada M5J 2N7
Téléphone : 416-367-4941
Site Web : www.fairfax.ca