
FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Pour le trimestre clos
le 31 mars 2026

États consolidés de la situation financière
Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025
(non audité; en milliers de dollars américains)

	Notes	31 mars 2026	31 décembre 2025
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	25 577	8 112
Obligations	5, 6	24 325	64 810
Actions ordinaires	5, 6	3 432 021	3 972 524
Total de la trésorerie et des placements		<u>3 481 923</u>	<u>4 045 446</u>
Intérêts à recevoir		2 507	2 996
Impôt à recouvrer		157	166
Autres actifs		1 118	1 149
Total de l'actif		<u>3 485 705</u>	<u>4 049 757</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		1 012	1 043
Intérêts courus à payer	7, 11	2 529	8 787
Impôt à payer		891	922
Montant à payer à des parties liées	11	9 385	10 960
Montant à payer pour l'achat de titres	5	76 500	76 500
Impôt différé		182 684	217 859
Emprunts	7, 11	499 001	498 870
Total du passif		<u>772 002</u>	<u>814 941</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 560 434	3 079 648
Participations ne donnant pas le contrôle		153 269	155 168
Total des capitaux propres		<u>2 713 703</u>	<u>3 234 816</u>
		<u>3 485 705</u>	<u>4 049 757</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net*Pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025**(non audité; en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)*

		Premier trimestre	
	Notes	2026	2025
Produits des activités ordinaires			
Intérêts	6	626	3 196
Dividendes	6	5 594	2 998
Profits nets réalisés sur placements	6	826	616
Variation nette des pertes latentes sur placements	6	(345 375)	(222 862)
Profits (pertes) de change nets	6	(30 837)	3 245
		<u>(369 166)</u>	<u>(212 807)</u>
Charges			
Frais de placement et de consultation	11	10 803	9 399
Frais généraux et frais d'administration	12	1 944	1 648
Charges d'intérêts	7	6 757	6 755
		<u>19 504</u>	<u>17 802</u>
Perte avant impôt		(388 670)	(230 609)
Produit d'impôt	9	(24 319)	(19 142)
Perte nette		<u>(364 351)</u>	<u>(211 467)</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax India		(370 806)	(211 224)
Participations ne donnant pas le contrôle		6 455	(243)
		<u>(364 351)</u>	<u>(211 467)</u>
Perte nette par action de base et après dilution		(2,76) \$	(1,57) \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)		134 218 804	134 839 462

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global*Pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025**(non audité; en milliers de dollars américains)*

	Premier trimestre	
	2026	2025
Perte nette	<u>(364 351)</u>	<u>(211 467)</u>
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat		
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net		
Profits (pertes) de change latents, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2025)	<u>(156 832)</u>	<u>2 046</u>
Résultat global	<u>(521 183)</u>	<u>(209 421)</u>
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax India	(519 284)	(209 391)
Participations ne donnant pas le contrôle	<u>(1 899)</u>	<u>(30)</u>
	<u>(521 183)</u>	<u>(209 421)</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Paiements fondés sur des actions, montant net	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2026	1 100 735	300 000	(1 033)	2 537 978	(858 032)	3 079 648	155 168	3 234 816
Bénéfice (perte) net de la période	—	—	—	(370 806)	—	(370 806)	6 455	(364 351)
Autres éléments du résultat global :								
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(148 478)	(148 478)	(8 354)	(156 832)
Amortissement	—	—	70	—	—	70	—	70
Solde au 31 mars 2026	1 100 735	300 000	(963)	2 167 172	(1 006 510)	2 560 434	153 269	2 713 703
Solde au 1^{er} janvier 2025	1 107 265	300 000	(986)	2 131 569	(711 353)	2 826 495	130 767	2 957 262
Perte nette de la période	—	—	—	(211 224)	—	(211 224)	(243)	(211 467)
Autres éléments du résultat global :								
Profits de change latents	—	—	—	—	1 833	1 833	213	2 046
Achats et amortissement	—	—	(33)	—	—	(33)	—	(33)
Solde au 31 mars 2025	1 107 265	300 000	(1 019)	1 920 345	(709 520)	2 617 071	130 737	2 747 808

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025
(non audité; en milliers de dollars américains)

	Notes	Premier trimestre	
		2026	2025
Activités d'exploitation			
Perte nette		(364 351)	(211 467)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :			
Amortissement de la prime sur obligations, montant net		19	20
Impôt différé	9	(24 617)	(19 790)
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		70	57
Profits nets réalisés sur placements	6	(826)	(616)
Variation nette des pertes latentes sur placements	6	345 375	222 862
(Profits) pertes de change nettes	6	30 837	(3 245)
Achats de placements		—	(87 660)
Ventes de placements		37 791	69 071
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :			
Intérêts et dividendes à recevoir		344	3 721
Intérêts courus à payer		(6 258)	(5 875)
Impôt à payer		18	(3 790)
Montant à payer à des parties liées		(1 032)	(763)
Autres		838	20
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>18 208</u>	<u>(37 455)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie			
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		8 112	59 322
Écarts de conversion		(743)	(251)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		<u>25 577</u>	<u>21 616</u>

Se reporter aux notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités de l'entreprise	7
2. Mode de présentation	7
3. Résumé des méthodes comptables significatives	7
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	8
5. Placements indiens	8
6. Trésorerie et placements	15
7. Emprunts	19
8. Total des capitaux propres	19
9. Impôt sur le résultat	20
10. Gestion des risques financiers	21
11. Transactions entre parties liées	24
12. Frais généraux et frais d'administration	25

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025

(non audité; en milliers de dollars américains, sauf les nombres d'actions et les montants par action et sauf indication contraire)

1. Activités de l'entreprise

Fairfax India Holdings Corporation (« la Société » ou « Fairfax India ») est une société de portefeuille dont l'objectif de placement est d'obtenir une croissance à long terme du capital, tout en le préservant, en investissant dans des titres de capitaux propres et des instruments de créance 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 (les « placements indiens »). La Société fait pratiquement tous ses placements directement ou par l'intermédiaire de l'une de ses filiales consolidées entièrement détenues établies à Maurice, FIH Mauritius Investments Ltd (« FIH Mauritius ») et de FIH Private Investments Ltd (« FIH Private »). En 2019, la Société a créé Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited (« Anchorage »), une filiale consolidée de FIH Mauritius établie en Inde.

Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax ») est la société mère ultime de Fairfax India et son administrateur. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers et la gestion des placements connexes. Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placement »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placement de la Société et de ses filiales consolidées et a la responsabilité de l'impartition et des services-conseils à l'égard de tous les placements. Se reporter à la note 11 pour plus de détails sur les droits de vote et la participation de Fairfax dans la Société.

La Société a été constituée en vertu d'une loi fédérale et est domiciliée en Ontario, au Canada. L'établissement principal de la Société, de Fairfax et du conseiller en placement est situé au 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto (Ontario) M5J 2N7.

2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité ») qui s'appliquent à la préparation d'états financiers intermédiaires, y compris la Norme comptable internationale (IAS) 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations normalement incluses dans les états financiers consolidés annuels préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité ont été omises ou résumées. Les présents états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, lesquels ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 30 avril 2026.

3. Résumé des méthodes comptables significatives

Les principales méthodes comptables utilisées pour préparer les présents états financiers consolidés intermédiaires sont celles qui ont été énoncées dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, lesquels ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité. Ces méthodes comptables et méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées.

Les états financiers consolidés sont présentés en dollars américains, tandis que la roupie indienne est la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2026

Le 1^{er} janvier 2026, la Société a adopté *Modifications apportées au classement et à l'évaluation des instruments financiers* (modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7). Cette adoption n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

Nouvelles prises de position en comptabilité publiées, mais non encore entrées en vigueur

IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir* doit être appliquée de façon rétrospective aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, l'application anticipée étant autorisée. Diverses dispositions transitoires sont prévues. La Société ne prévoit pas d'adopter IFRS 18 avant sa date d'entrée en vigueur et elle continue d'en évaluer l'incidence sur ses états financiers consolidés. Des informations concernant les exigences et l'adoption d'IFRS 18 sont présentées dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires de la Société, la direction a eu recours à des estimations et à des jugements cruciaux aux fins de l'évaluation des placements dans des sociétés fermées indiennes, de l'établissement de la charge d'impôt et de la consolidation d'Anchorage, lesquels sont conformes à ceux utilisés aux fins de la préparation des états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

5. Placements indiens

Dans les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2026, le terme « placements indiens » désigne le capital utilisé investi dans les sociétés ouvertes et les sociétés fermées indiennes dont il est question dans la présente note.

Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2026 :

	Premier trimestre			Solde au 31 mars
	2026			
	Solde au 1 ^{er} janvier	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Pertes de change nettes latentes	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :				
Actions ordinaires :				
IIFL Finance	438 146	(128 994)	(18 475)	290 677
CSB Bank	353 575	(91 486)	(15 346)	246 743
IIFL Capital	341 610	(110 940)	(14 044)	216 626
Fairchem Organics	57 971	(22 767)	(2 247)	32 957
5paisa	28 759	(7 666)	(1 240)	19 853
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	1 220 061	(361 853)	(51 352)	806 856
Placements dans des sociétés fermées indiennes :				
Actions ordinaires :				
BIAL	2 187 387	82 464	(117 467)	2 152 384
Seven Islands	162 379	13 923	(8 991)	167 311
Maxop	95 486	(1 806)	(4 940)	88 740
Global Aluminium	90 768	(1 323)	(4 709)	84 736
Jaynix	65 930	(3 051)	(3 348)	59 531
NCML	41 896	(11)	(2 194)	39 691
Sanmar	101 621	(72 674)	(2 800)	26 147
Fonds IH	6 996	(5)	(366)	6 625
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	22 252	—	(1 166)	21 086
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 774 715	17 517	(145 981)	2 646 251
Total des placements indiens	3 994 776	(344 336)	(197 333)	3 453 107

1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ont été classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. La variation nette des profits (pertes) latents sur les placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs se rapporte aux placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2025 :

	Premier trimestre							Solde au 31 mars
	2025							
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Ventes	Amortissement	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Profits (pertes) de change nets latents	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	311 401	—	—	—	—	(64 464)	(350)	246 587
CSB Bank	254 756	—	—	—	—	(9 854)	289	245 191
IIFL Capital	322 990	—	—	—	—	(106 805)	(899)	215 286
Fairchem Organics	102 234	—	—	—	—	(28 122)	(208)	73 904
5paisa	41 883	—	—	—	—	(10 010)	(65)	31 808
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	1 033 264	—	—	—	—	(219 255)	(1 233)	812 776
Placements dans des sociétés fermées indiennes :								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 631 988	255 000	—	—	—	(6 162)	6 168	1 886 994
Sanmar	201 446	—	—	—	—	(19 180)	76	182 342
Seven Islands	145 990	—	—	—	—	18 704	492	165 186
Maxop	97 176	—	—	—	—	1 427	180	98 783
Global Aluminium	81 237	—	—	—	—	—	134	81 371
Jaynix	81 577	—	—	—	—	(2 974)	95	78 698
Saurashtra	54 688	—	—	—	—	4 888	155	59 731
NCML	44 250	—	—	—	—	(269)	70	44 051
Fonds IH	9 590	—	(85)	—	1	(70)	14	9 450
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	31 023	—	(7 547)	49	—	—	(126)	23 399
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 378 965	255 000	(7 632)	49	1	(3 636)	7 258	2 630 005
Total des placements indiens	3 412 229	255 000	(7 632)	49	1	(222 891)	6 025	3 442 781

1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ont été classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. La variation nette des profits (pertes) latents sur les placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs se rapporte aux placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

La juste valeur des placements de Fairfax India dans des sociétés ouvertes indiennes, dont les actions sont cotées à la BSE et à la National Stock Exchange de l'Inde (la « NSE de l'Inde »), est déterminée au moyen des cours acheteur de ces placements (sans ajustement et sans escompte) à la date de clôture.

Le tableau qui suit présente un sommaire des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025 :

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes : Secteur	31 mars 2026		31 décembre 2025		
	Nombre d'actions détenues	Participation	Nombre d'actions détenues	Participation	
Actions ordinaires :					
IIFL Finance Limited (« IIFL Finance »)	Services financiers	64 552 521	15,2 %	64 552 521	15,2 %
CSB Bank Limited (« CSB Bank ») ¹⁾	Services financiers	69 394 331	40,0 %	69 394 331	40,0 %
IIFL Capital Services Limited (« IIFL Capital »)	Services financiers	84 641 445	27,2 %	84 641 445	27,2 %
Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics ») ²⁾	Secteur commercial et industriel	7 202 656	57,2 %	7 202 656	55,3 %
5paisa Capital Limited (« 5paisa »)	Services financiers	7 670 130	24,5 %	7 670 130	24,6 %

1) La Société est assujettie à un calendrier de dilution imposé par la Banque centrale de l'Inde selon lequel elle doit ramener à 30,0 % sa participation dans CSB Bank dans un délai de 10 ans suivant la date d'achèvement de son placement du 7 août 2019, et à 26,0 % dans un délai de 15 ans.

2) En janvier 2026, Fairchem Organics a réalisé un rachat d'actions qui a donné lieu à l'achat et à l'annulation de 425 000 de ses propres actions participatives. La Société n'ayant pas remis d'actions à cette occasion, sa participation dans Fairchem Organics est passée de 55,3 % à 57,2 %.

Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes pour le premier trimestre de 2026 et de 2025.

Après le 31 mars 2026

Le 11 mars 2026, 5paisa a annoncé un placement de droits permettant à ses actionnaires inscrits de participer à une émission d'actions ordinaires à raison de une action participative nouvellement émise pour chaque tranche de 2 actions participatives détenues, au prix de 300,00 roupies indiennes par action (l'« offre de droits de 5paisa »). Le 15 avril 2026, la Société a participé à l'émission et fait l'acquisition de 3 835 065 actions participatives de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 12 320 \$ (soit 1,2 milliard de roupies indiennes). Étant donné que la Société a acquis les droits qui lui étaient conférés par sa participation déjà détenue, sa participation dans 5paisa est restée inchangée à 24,5 %.

Placements dans des sociétés fermées indiennes

La juste valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes de Fairfax India ne pouvant être obtenue sur un marché actif, elle est déterminée au moyen de techniques et de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur d'activité. Des données d'entrée observables sur le marché sont utilisées dans la mesure du possible, et des données d'entrée non observables sont utilisées, au besoin. Le recours à des données d'entrée non observables peut reposer sur des jugements importants et avoir une incidence significative sur la juste valeur présentée pour ces placements.

Dans toutes les évaluations des placements dans des sociétés fermées indiennes préparées selon l'analyse des flux de trésorerie actualisés, les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel les sociétés indiennes exercent leurs activités. Les taux de croissance à long terme sont fondés sur le taux de croissance à long terme durable prévu de l'environnement économique et des secteurs dans lesquels les sociétés indiennes exercent leurs activités.

Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2026 et de 2025.

Placement dans Bangalore International Airport Limited

Bangalore International Airport Limited (« BIAL ») est une société fermée située à Bengaluru, en Inde. BIAL, aux termes d'une entente de concession intervenue avec le gouvernement de l'Inde qui est en vigueur jusqu'en 2068, détient les droits exclusifs ayant trait à l'aménagement, à la conception, au financement, à la construction, à la mise en service, à l'entretien, à l'exploitation et à la gestion de l'aéroport international Kempegowda de Bengaluru (« KIAB ») dans le cadre d'un partenariat public-privé. KIAB est le premier aéroport entièrement nouveau en Inde construit aux termes d'un tel partenariat.

Le 20 février 2025, la Société, par l'intermédiaire de FIH Mauritius, a conclu l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL (le « placement additionnel dans BIAL ») auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens ») pour un prix d'achat de 255 000 \$ (soit 22,1 milliards de roupies indiennes).

Conformément aux modalités de la transaction, à la date de clôture, la Société a effectué un versement initial de 84 150 \$ et émis une lettre de crédit en faveur de Siemens pour le solde différé du prix d'achat, soit 170 850 \$. La Société a payé le deuxième versement, de 94 350 \$, le 26 août 2025, et a ramené par la suite à 76 500 \$ le montant de la lettre de crédit en cours. Pour d'autres détails, se reporter à l'intitulé « Facilité de crédit renouvelable » de la note 7 (Emprunts). Au 31 mars 2026, le montant à payer pour l'achat de titres de 76 500 \$ présenté dans les états consolidés de la situation financière de la Société correspond au troisième et dernier versement à Siemens, qui sera effectué au troisième trimestre de 2026.

Au 31 mars 2026, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses cinq unités d'exploitation fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 12,2 % à 17,2 %, et d'un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 12,2 % à 17,5 % et de 3,5 %, respectivement, au 31 décembre 2025). Au 31 mars 2026, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée par la direction de BIAL au troisième et au quatrième trimestre de 2025 (au 31 décembre 2025, préparée au troisième et au quatrième trimestre de 2025).

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Les principaux facteurs pour établir des estimations des flux de trésorerie disponibles sont le trafic passagers intérieur et international futur, les hypothèses relatives aux tarifs aéroportuaires pour les périodes de contrôle futures, l'achèvement des projets d'expansion et l'aménagement du fonds à bail. Si jamais les prévisions concernant le trafic passagers ou les tarifs aéroportuaires ne se concrétisent pas ou que les activités de construction et d'aménagement accusent des retards considérables, la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pourrait s'en trouver malmenée.

Hypothèses du modèle actuel

Au premier trimestre de 2026, il n'y a pas eu de changement important concernant les prévisions de flux de trésorerie disponibles fournies par la direction de BIAL en 2025.

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 74,0 % dans BIAL (74,0 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que la juste valeur de son placement dans BIAL était de 2 152 384 \$ (2 187 387 \$ au 31 décembre 2025).

Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, la Société détenait 43,6 % de sa participation de 74,0 % dans BIAL par l'intermédiaire d'Anchorage. Par conséquent, la participation de la Société dans BIAL après dilution complète se chiffrait à 69,0 %. Pour un complément d'information sur Anchorage, se reporter à l'intitulé « Participations ne donnant pas le contrôle » de la note 8 (Total des capitaux propres).

Placement dans Seven Islands Shipping Limited

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, est le deuxième exploitant privé de navires-citernes en importance en Inde et transporte des marchandises liquides et du gaz le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Appartenant à des intérêts indiens, les navires sont exploités principalement en tant que navires enregistrés en Inde et battant pavillon indien. Seven Islands Shipping International FZE (« SISIF »), filiale de Seven Islands, située aux Émirats arabes unis, exploite des navires battant pavillon étranger.

Au 31 mars 2026, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Seven Islands à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles pour ses deux unités d'exploitation établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 15,0 % à 15,1 % et de taux de croissance à long terme allant de 2,5 % à 3,0 % (14,9 % à 15,8 % et 2,5 % à 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2025). Au 31 mars 2026, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée par la direction de Seven Islands au premier trimestre de 2026 (au 31 décembre 2025, préparée au troisième trimestre de 2025).

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Le principal facteur pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles est le profil de la flotte de navires, notamment les acquisitions de navires et les taux de fret prévus.

Hypothèses du modèle actuel

Les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été révisées par la direction de Seven Islands au premier trimestre de 2026 afin de refléter principalement : i) la hausse du BAIIA, qui reflète l'augmentation de la taille de la flotte et les révisions à la hausse des tarifs d'affrètement; ii) la diminution des marges du BAIIA, qui reflète une hausse des coûts d'exploitation des navires; iii) la révision des hypothèses relatives aux taux de change, qui se traduit par un effet favorable sur les produits des activités ordinaires en roupies indiennes (les tarifs d'affrètement sont libellés en dollars américains); et iv) la hausse des dépenses d'investissement afin de rendre compte des nouveaux navires ajoutés à la flotte et de l'augmentation des dépenses d'investissement liées à l'entretien pour chaque type de navires.

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 48,5 % dans Seven Islands (48,5 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Seven Islands avait une juste valeur de 167 311 \$ (162 379 \$ au 31 décembre 2025).

Placement dans Maxop Engineering Company Private Limited

Maxop Engineering Company Private Limited (« Maxop ») est une société fermée située à New Delhi, en Inde, qui fournit des solutions d'usinage et de moulage sous pression de l'aluminium de précision pour les secteurs de l'automobile et de l'industrie.

Au 31 mars 2026, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Maxop à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles pour ses deux unités d'exploitation établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 15,5 % à 17,9 % et d'un taux de croissance à long terme de 4,0 % (15,0 % à 17,7 % et 4,0 %, respectivement, au 31 décembre 2025). Au 31 mars 2026, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée par la direction de Maxop au quatrième trimestre de 2025 (au 31 décembre 2025, préparée au quatrième trimestre de 2025).

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Les principaux facteurs pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles sont la capacité de fabrication et le taux d'utilisation des installations, calculés en fonction de la demande des clients.

Hypothèses du modèle actuel

Au premier trimestre de 2026, il n'y a pas eu de changement important concernant les prévisions de flux de trésorerie disponibles fournies par la direction de Maxop en 2025.

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 67,0 % dans Maxop (67,0 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Maxop avait une juste valeur de 88 740 \$ (95 486 \$ au 31 décembre 2025).

Placement dans Global Aluminium Private Limited

Global Aluminium Private Limited (« Global Aluminium »), société fermée située à Hyderabad, en Inde, est un fabricant de profilés d'aluminium équipé pour fabriquer des produits d'aluminium revêtus par poudre ou d'aluminium anodisé.

Au 31 mars 2026, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Global Aluminium à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 17,6 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,5 % (17,3 % et 3,5 %, respectivement, au 31 décembre 2025). À la même date, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée par la direction de Global Aluminium au quatrième trimestre de 2025 (au 31 décembre 2025, préparée au quatrième trimestre de 2025).

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Les principaux facteurs pour établir les prévisions de flux de trésorerie disponibles sont la capacité de fabrication et le taux d'utilisation des installations, calculés en fonction de la demande des clients.

Hypothèses du modèle actuel

Au premier trimestre de 2026, il n'y a pas eu de changement important concernant les prévisions de flux de trésorerie disponibles fournies par la direction de Global Aluminium en 2025.

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 65,0 % dans Global Aluminium (65,0 % au 31 décembre 2025) et son modèle d'évaluation interne indiquait que la juste valeur de son placement dans Global Aluminium se chiffrait à 84 736 \$ (90 768 \$ au 31 décembre 2025).

Placement dans Jaynix Engineering Private Limited

Jaynix Engineering Private Limited (« Jaynix »), société fermée située dans le Gujarat, en Inde, est un fabricant de connecteurs électriques non ferreux et d'autres composantes électriques et se positionne parmi les plus importants fournisseurs de niveau 1 auprès des grands fabricants d'équipements électriques d'origine principalement en Amérique du Nord.

Au 31 mars 2026, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Jaynix à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 27,3 % et d'un taux de croissance à long terme de 1,5 % (25,1 % et 1,5 %, respectivement, au 31 décembre 2025). Au 31 mars 2026, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée par la direction de Jaynix au quatrième trimestre de 2025 (au 31 décembre 2025, préparée au quatrième trimestre de 2025).

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Les principaux facteurs pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles sont la capacité de fabrication et le taux d'utilisation des installations, calculés en fonction de la demande des clients.

Hypothèses du modèle actuel

Au premier trimestre de 2026, il n'y a pas eu de changement important concernant les prévisions de flux de trésorerie disponibles fournies par la direction de Jaynix en 2025

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 70,0 % dans Jaynix (70,0 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Jaynix avait une juste valeur de 59 531 \$ (65 930 \$ au 31 décembre 2025).

Placement dans National Commodities Management Services Limited

National Commodities Management Services Limited (« NCML ») est une société fermée établie à Gurugram, en Inde, et est une société intégrée de solutions pour la chaîne de valeur agricole dont les services comprennent notamment l'approvisionnement en grains, l'entreposage et la conservation du grain, l'analyse et la certification, la gestion des stocks de grains donnés en garantie ainsi qu'un service de renseignement sur les produits de base et les conditions météorologiques. NCML exploite aussi des silos construits conformément à des accords de concession conclus avec la Food Corporation of India, ainsi qu'une société de services financiers non bancaires qui se consacre au financement rural et dans le secteur agroalimentaire.

Actions ordinaires de NCML

Au 31 mars 2026, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de NCML à l'aide i) d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies pour deux unités d'exploitation au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 12,1 % à 15,4 % et de taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 5,0 % (de 12,8 % à 14,7 % et de 2,4 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2025); et ii) d'une approche fondée sur la valeur comptable nette ajustée pour son unité d'exploitation des services financiers non bancaires. Au 31 mars 2026, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée par la direction de NCML au premier trimestre de 2026 (au 31 décembre 2025, préparée au deuxième trimestre de 2025).

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Les principaux facteurs pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles sont la capacité et le taux d'utilisation des installations d'entreposage et des silos.

Hypothèses du modèle actuel

Les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été révisées par la direction de NCML au premier trimestre de 2026 afin de refléter principalement i) une révision à la baisse des prévisions relatives au BAIIA en raison du ralentissement attendu de la demande de stockage de produits de base conjugué à la hausse des charges d'exploitation attribuable aux conditions actuelles du marché; ii) l'augmentation des marges du BAIIA à long terme grâce à la mise en œuvre de mesures d'optimisation et iii) la hausse correspondante des besoins du fonds de roulement découlant principalement de la révision des prévisions relatives au BAIIA.

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 91,0 % dans NCML (91,0 % au 31 décembre 2025) et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans NCML avait une juste valeur de 39 691 \$ (41 896 \$ au 31 décembre 2025).

Débetures non convertibles de NCML

En 2023, la Société a investi 24 013 \$ (soit 2,0 milliards de roupies indiennes) dans des débetures non convertibles et non garanties à 9,47 % (les « DNC de NCML ») échéant le 8 novembre 2028.

Au 31 mars 2026, la juste valeur de 21 086 \$ (y compris une perte différée de 1 943 \$) (22 252 \$, y compris une perte différée de 2 220 \$ au 31 décembre 2025) du placement de la Société dans les DNC de NCML a été établie à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur une estimation de l'écart de crédit de NCML, et le placement dans ces DNC est présenté dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens dans les tableaux qui figurent au début de la note 5.

Au 31 mars 2026, les intérêts à recevoir de la Société incluaient les intérêts à recevoir sur les DNC de NCML d'une valeur comptable de 2 303 \$ (2 430 \$ au 31 décembre 2025). Pour aider NCML à faire face à ses difficultés de trésorerie dues aux retards qu'ont pris les monétisations d'actifs, la Société lui permet depuis le 1^{er} janvier 2024 de reporter ses paiements d'intérêts courus sur les DNC.

Placement dans Sanmar Chemical Enterprises Limited

Sanmar Chemical Enterprises Limited (« Sanmar »), société fermée établie à Chennai, en Inde, est l'un des plus grands fabricants de polychlorure de vinyle (« PVC ») de l'Inde et exerce ses activités en Inde et en Égypte. Ses filiales en exploitation sont essentiellement TCI Sanmar Chemicals S.A.E. (« Sanmar Egypt ») et Chemplast Sanmar Limited (« Chemplast »). Chemplast est cotée et négociée activement à la BSE et à la NSE de l'Inde.

Au 31 mars 2026, la juste valeur du placement de la Société dans Sanmar s'établissait à 26 147 \$, selon le prix de transaction de 2,5 milliards de roupies indiennes reçu pour la vente de la totalité de son placement à une société affiliée à Sanmar le 9 avril 2026. Au 31 décembre 2025, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de son placement dans Sanmar se chiffrait à 101 621 \$. La juste valeur a été établie i) à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de Sanmar Egypt et ii) en fonction du cours acheteur non ajusté de l'action ordinaire de Chemplast.

Placement dans India Housing Fund

India Housing Fund (le « fonds IH ») est un fonds de placement à capital fixe de 360 ONE Private Equity Fund enregistré en tant que Category II Alternative Investment Fund (« AIF ») aux termes des règlements sur les fonds AIF du Securities and Exchange Board of India.

La Société n'a reçu aucune distribution du fonds IH au premier trimestre de 2026. Au premier trimestre de 2025, la Société a reçu des distributions de 85 \$ du fonds IH.

Au 31 mars 2026, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 6 625 \$ (6 996 \$ au 31 décembre 2025), était fondée sur la valeur de l'actif net fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs des actifs sous-jacents sont calculées à l'aide des cours pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres.

6. Trésorerie et placements

Informations concernant la juste valeur

Le tableau qui suit présente l'utilisation par la Société de cours (niveau 1), de modèles d'évaluation faisant appel à des données de marché observables (niveau 2) et de modèles d'évaluation faisant appel à des données de marché non observables (niveau 3) comme données d'entrée pour l'évaluation des titres, par type d'émetteur :

	31 mars 2026				31 décembre 2025					
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 577	—	—	25 577	2 426	8 112	—	—	8 112	729
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ¹⁾	—	3 239	—	3 239	307	—	42 558	—	42 558	3 825
Autres placements en titres à revenu fixe indiens ²⁾	—	—	21 086	21 086	2 000	—	—	22 252	22 252	2 000
	—	3 239	21 086	24 325	2 307	—	42 558	22 252	64 810	5 825
Actions ordinaires :										
IIFL Finance	290 677	—	—	290 677	27 570	438 146	—	—	438 146	39 380
CSB Bank	246 743	—	—	246 743	23 403	353 575	—	—	353 575	31 779
IIFL Capital	216 626	—	—	216 626	20 547	341 610	—	—	341 610	30 704
Fairchem Organics	32 957	—	—	32 957	3 126	57 971	—	—	57 971	5 210
5paisa	19 853	—	—	19 853	1 883	28 759	—	—	28 759	2 585
BIAL	—	—	2 152 384	2 152 384	204 151	—	—	2 187 387	2 187 387	196 601
Seven Islands	—	—	167 311	167 311	15 869	—	—	162 379	162 379	14 595
Maxop	—	—	88 740	88 740	8 417	—	—	95 486	95 486	8 582
Global Aluminium	—	—	84 736	84 736	8 037	—	—	90 768	90 768	8 158
Jaynix	—	—	59 531	59 531	5 647	—	—	65 930	65 930	5 926
NCML	—	—	39 691	39 691	3 765	—	—	41 896	41 896	3 766
Sanmar ³⁾	—	—	26 147	26 147	2 480	—	—	101 621	101 621	9 134
Fonds IH	—	—	6 625	6 625	628	—	—	6 996	6 996	629
	806 856	—	2 625 165	3 432 021	325 523	1 220 061	—	2 752 463	3 972 524	357 049
Total de la trésorerie et des placements	832 433	3 239	2 646 251	3 481 923	330 256	1 228 173	42 558	2 774 715	4 045 446	363 603
	23,9 %	0,1 %	76,0 %	100,0 %	100,0 %	30,4 %	1,0 %	68,6 %	100,0 %	100,0 %

- 1) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025.
- 2) Au 31 mars 2026, les autres placements en titres à revenu fixe indiens comprenaient une perte différée de 1 943 \$ liée aux DNC de NCML (2 220 \$ au 31 décembre 2025).
- 3) Au 31 mars 2026, la juste valeur du placement de la Société dans Sanmar reflétait le prix de transaction pour la vente réalisée le 9 avril 2026, comme il est décrit à la note 5. Au 31 décembre 2025, la portion de la juste valeur de Sanmar attribuable à sa participation dans sa filiale cotée en bourse Chemplast s'élevait à 97 306 \$. Le reste de la juste valeur reflétait la valeur attribuable à Sanmar Egypt et la dette nette principalement attribuable aux sociétés affiliées à Sanmar.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de l'exercice au cours duquel le transfert a été établi. Au premier trimestre de 2026 et de 2025, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et libellés dans la monnaie fonctionnelle de la Société, soit la roupie indienne, au cours du premier trimestre de 2026 et de 2025 :

Roupiennes (en millions)	Premier trimestre									
	2026					2025				
	Solde au 1 ^{er} janv.	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 31 mars	Solde au 1 ^{er} janv.	Achats	Ventes	Amortis- sement	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 31 mars
Actions ordinaires :										
BIAL	196 601	7 550	204 151	139 721	22 099	—	—	—	(534)	161 286
Seven Islands	14 595	1 274	15 869	12 499	—	—	—	—	1 620	14 119
Maxop	8 582	(165)	8 417	8 319	—	—	—	—	124	8 443
Global Aluminium	8 158	(121)	8 037	6 955	—	—	—	—	—	6 955
Jaynix	5 926	(279)	5 647	6 984	—	—	—	—	(257)	6 727
NCML	3 766	(1)	3 765	3 788	—	—	—	—	(23)	3 765
Sanmar	9 134	(6 654)	2 480	17 247	—	—	—	—	(1 662)	15 585
Fonds IH	629	(1)	628	821	—	(7)	—	0	(6)	808
Saurashtra	—	—	—	4 682	—	—	—	—	423	5 105
Autres placements en titres à revenu fixe indiens										
	2 000	—	2 000	2 656	—	(660)	4	—	—	2 000
Total	249 391	1 603	250 994	203 672	22 099	(667)	4	0	(315)	224 793

Les variations de la juste valeur des placements indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et libellés dans la monnaie de présentation de la Société, le dollar américain, sont présentées à la note 5.

Pour tous les placements indiens classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, la variation nette des profits (pertes) latents sur placements était attribuable aux placements détenus à la fin des périodes de présentation de l'information financière.

Le tableau qui suit illustre l'incidence potentielle sur le bénéfice (la perte) net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements indiens classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs au 31 mars 2026. L'analyse suppose des variations trimestrielles se situant dans une fourchette raisonnablement possible déterminée par la Société à partir d'une analyse du rendement de divers indices boursiers, de la connaissance que possède la direction des marchés boursiers indiens et de l'incidence potentielle des fluctuations des taux d'intérêt. Ces variations reflètent l'incertitude accrue que comporte le calcul des flux de trésorerie actualisés aux fins de l'évaluation de la juste valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes. Cette analyse de sensibilité ne tient pas compte des placements de la Société dans Sanmar et le fonds IH, la Société ayant déterminé qu'il n'existe aucune donnée d'entrée non observable importante pertinente aux fins d'une telle analyse. Par ailleurs, les données d'entrée non observables importantes se rapportant aux autres placements en titres à revenu fixe indiens sont liées aux écarts de crédit des émetteurs individuels; toute augmentation (diminution) de ces écarts se traduirait normalement par une baisse (hausse) de la juste valeur du placement sous-jacent, comme il est mentionné sous l'intitulé « Risque de taux d'intérêt » de la note 10 (Gestion des risques financiers).

Placement	Juste valeur du placement classé au niveau 3	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes	Incidence d'une variation hypothétique sur l'évaluation à la juste valeur (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$) ^{1),2)}
Actions ordinaires :						
BIAL	2 152 384	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	12,2 % à 17,2 %	(441 927) / 564 691	(383 372) / 489 870
			Taux de croissance à long terme	3,5 %	48 232 / (45 545)	41 841 / (39 511)
Seven Islands	167 311	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	15,0 % à 15,1 %	(12 053) / 14 462	(10 456) / 12 546
			Taux de croissance à long terme	2,5 % à 3,0 %	2 239 / (2 148)	1 942 / (1 864)
Maxop	88 740	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	15,5 % à 17,9 %	(10 889) / 12 860	(9 446) / 11 156
			Taux de croissance à long terme	4,0 %	2 057 / (1 973)	1 784 / (1 712)
Global Aluminium	84 736	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	17,6 %	(7 074) / 8 180	(6 137) / 7 096
			Taux de croissance à long terme	3,5 %	1 270 / (1 226)	1 102 / (1 064)
Jaynix	59 531	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	27,3 %	(2 670) / 2 898	(2 316) / 2 514
			Taux de croissance à long terme	1,5 %	276 / (272)	239 / (236)
NCML ³⁾	39 691	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	12,1 % à 15,4 %	(7 519) / 9 190	(6 523) / 7 972
			Taux de croissance à long terme	2,4 % à 5,0 %	1 075 / (1 024)	932 / (888)

- 1) Dans le tableau ci-dessus, l'incidence, sur les modèles d'évaluation internes, des variations des données d'entrée non observables importantes qui sont réputées reposer le plus sur le jugement et les estimations correspond à l'augmentation (la diminution) hypothétique du bénéfice net. Les variations des taux d'actualisation après impôt (100 points de base) et des taux de croissance à long terme (25 points de base), pris isolément, auraient hypothétiquement une incidence sur la juste valeur des placements de la Société, comme l'indique le tableau ci-dessus. Généralement, une augmentation (diminution) des taux de croissance à long terme ou une diminution (augmentation) des taux d'actualisation après impôt se traduirait par une juste valeur plus (moins) élevée des placements indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. Les taux d'actualisation après impôt sont assujettis à un facteur atténuant : les augmentations (diminutions) des taux d'actualisation après impôt ont tendance à s'accompagner d'augmentations (de diminutions) des flux de trésorerie disponibles, et les variations de la juste valeur d'un placement qui en résultent peuvent s'annuler.
- 2) Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le bénéfice net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat calculé au taux d'impôt marginal de la Société. Le montant réel de la charge (du produit) d'impôt pourrait différer considérablement lors de la réalisation du bénéfice (de la perte).
- 3) La Société a déterminé qu'il n'y avait pas de données non observables importantes convenant à une analyse de sensibilité pour l'unité des services financiers non bancaires de NCML, à laquelle la méthode de la valeur comptable nette ajustée a été appliquée.

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. La diminution des obligations échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans reflète essentiellement les ventes d'obligations du gouvernement de l'Inde en vue de financer l'offre de droits de 5paisa et d'autres besoins d'exploitation. Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, aucune obligation ne comportait de clause de remboursement ou d'encaissement anticipé.

	31 mars 2026		31 décembre 2025	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans	24 270	24 325	63 693	64 810
	24 270	24 325	63 693	64 810

Produits de placements

Le tableau qui suit présente une analyse sommaire des produits de placements pour les trimestres clos les 31 mars :

Intérêts et dividendes

	Premier trimestre	
	2026	2025
Intérêts :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	53	409
Obligations	573	2 787
	626	3 196
Dividendes : actions ordinaires	5 594	2 998

Profits (pertes) nets sur placements et profits (pertes) de change nets

	Premier trimestre					
	2026			2025		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des pertes latentes	Profits (pertes) nets	Profits nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements :						
Obligations	826	(1 039)	(213)	615	29	644
Actions ordinaires	—	(344 336) ¹⁾	(344 336)	1 ¹⁾	(222 891) ¹⁾	(222 890)
	826	(345 375)	(344 549)	616	(222 862)	(222 246)
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	497	—	497	269	—	269
Emprunts	—	(27 244)	(27 244)	—	832	832
Autres	(4 090)	—	(4 090)	2 144	—	2 144
	(3 593)	(27 244)	(30 837)	2 413	832	3 245

1) Se reporter à la note 5 pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes au cours du premier trimestre de 2026 et de 2025.

7. Emprunts

	31 mars 2026			31 décembre 2025		
	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
<i>Billets de premier rang non garantis :</i>						
Billets de premier rang non garantis à 5,0 %, échéant le 26 février 2028	500 000	499 001	478 900	500 000	498 870	479 650

1) *Le capital est présenté déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission.*

2) *La juste valeur des billets de premier rang non garantis au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025 a été établie principalement en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants (niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs).*

Billets de premier rang non garantis

Le 26 février 2021, la Société a émis, au pair, des billets de premier rang non garantis à 5,0 % d'un capital de 500 000 \$ échéant le 26 février 2028 (les « billets de premier rang non garantis »), pour un produit net de 496 350 \$, déduction faite des commissions et des frais. Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détient une tranche de 58 400 \$ du capital de 500 000 \$ selon les mêmes modalités que les autres participants. Voir la note 11 pour un complément d'information sur les montants à payer à des parties liées.

Au 31 mars 2026, les billets de premier rang non garantis ont été comptabilisés déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 999 \$ (1 130 \$ au 31 décembre 2025) dans les emprunts aux états consolidés de la situation financière. Les frais d'émission sont amortis sur la durée résiduelle des billets de premier rang non garantis et comptabilisés à titre de charges d'intérêts aux états consolidés du résultat net.

Facilité de crédit renouvelable

La Société a conclu une facilité de crédit renouvelable non garantie (la « facilité de crédit renouvelable ») avec un consortium de banques dirigé par une banque canadienne. Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, le montant total consenti, y compris le relèvement temporaire du plafond en lien avec l'émission d'une lettre de crédit, se chiffrait à 245 000 \$, montant qui sera ramené à 220 000 \$ le 1^{er} octobre 2026. L'échéance de la facilité de crédit renouvelable est fixée au 13 novembre 2028 et une option de prorogation de un an est offerte.

En février 2025, la Société a émis en faveur de Siemens une lettre de crédit représentant le solde différé du prix d'achat relative au placement additionnel dans BIAL. La lettre de crédit comporte une date d'expiration fixée au 30 septembre 2026.

Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, aucune somme n'avait été prélevée sur la facilité de crédit renouvelable, et le montant de la lettre de crédit émise et en cours de la Société s'établissait à 76 500 \$, de sorte que le montant toujours disponible sur la facilité de crédit renouvelable était de 168 500 \$.

Charges d'intérêts

Pour le premier trimestre de 2026, les charges d'intérêts de 6 757 \$ (6 755 \$ en 2025) se composaient d'intérêts stipulés sur les billets de premier rang non garantis, de frais d'utilisation de lettre de crédit et de l'amortissement des frais d'émission. Au cours du premier trimestre de 2026, la Société a payé des intérêts de 12 886 \$ (12 500 \$ en 2025) sur ses emprunts et sa lettre de crédit.

8. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

Le tableau qui suit présente le nombre d'actions en circulation :

	Premier trimestre	
	2026	2025
Actions à droit de vote subalterne à l'ouverture et à la clôture de la période	104 218 804	104 839 462
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	30 000 000	30 000 000
Actions ordinaires réellement en circulation au 31 mars	134 218 804	134 839 462

Rachat d'actions

Aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a la possibilité de racheter aux fins d'annulation des actions à droit de vote subalterne aux prix en vigueur sur le marché, pourvu qu'elle se conforme aux règles et aux politiques de la TSX. Au cours du premier trimestre de 2026 et de 2025, la Société n'a racheté aucune action aux fins d'annulation dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Parallèlement à son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a aussi mis en place un régime d'achat d'actions automatique avec son courtier désigné afin de permettre le rachat d'actions à droit de vote subalterne à des moments où la Société ne serait normalement pas active sur le marché. Ces achats sont déterminés par le courtier à sa seule discrétion, en fonction des paramètres établis par la Société avant le début de la période d'interdiction d'opérations visée.

Participations ne donnant pas le contrôle

Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, la Société détenait une tranche de 43,6 % de sa participation de 74,0 % dans BIAL par l'intermédiaire d'Anchorage. Par conséquent, la participation de la Société dans BIAL après dilution complète se chiffrait à 69,0 %.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle de 6 455 \$ pour le premier trimestre de 2026 (perte nette attribuable aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle de 243 \$ en 2025) provient principalement des profits nets latents sur le placement d'Anchorage dans BIAL, établis en fonction de la participation économique actuelle d'OMERS.

La Société entend déployer des efforts raisonnables sur le plan commercial pour inscrire Anchorage en bourse par voie d'un PAPE en Inde, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation et de la conjoncture du marché à la date d'échéance ultime du PAPE. En 2025, la Société et OMERS ont convenu de reporter d'un an cette date d'échéance ultime, la fixant au 16 septembre 2026. Si l'évaluation d'Anchorage à la clôture du PAPE est inférieure à 1,0 G\$, approximativement (aux taux de change en vigueur à la clôture de la période) (soit 91,6 milliards de roupies indiennes), la participation d'OMERS dans Anchorage augmentera pour atteindre un maximum de 15,0 %, et la participation de la Société dans Anchorage diminuera pour atteindre un minimum de 85,0 % (la participation dans BIAL après dilution complète sera ramenée, de 69,0 % qu'elle était au 31 mars 2026, à un minimum de 67,5 %). Si Anchorage n'est pas inscrite en bourse par voie d'un PAPE en Inde d'ici la date d'échéance ultime convenue, la participation d'OMERS dans Anchorage restera égale à sa participation après dilution complète actuelle de 11,5 %. L'actif net d'Anchorage au 31 mars 2026 s'établissait à 1 212 937 \$ (soit 115,0 milliards de roupies indiennes).

9. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente un sommaire du produit d'impôt de la Société pour les trimestres clos les 31 mars :

	<u>Premier trimestre</u>	
	<u>2026</u>	<u>2025</u>
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible	298	648
Impôt différé :		
Naissance et résorption des différences temporaires	<u>(24 617)</u>	<u>(19 790)</u>
Produit d'impôt	<u>(24 319)</u>	<u>(19 142)</u>

La Société a inscrit un produit d'impôt différé de 24 617 \$ pour le premier trimestre de 2026 (19 790 \$ en 2025) imputable principalement à la contrepassation d'impôt différé de périodes antérieures en raison de pertes nettes latentes sur les placements en actions de la Société acquis ou cédés après le 1^{er} avril 2017.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du produit d'impôt au taux prévu par la loi au Canada et du produit d'impôt au taux d'impôt effectif pour les trimestres clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2026	2025
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Produit d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	(102 998)	(61 111)
Écart de taux d'impôt sur les pertes inscrites à l'extérieur du Canada	64 410	36 416
Augmentation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	13 270	5 280
Effet du change	880	159
Autres, y compris les différences permanentes	119	114
Produit d'impôt	<u>(24 319)</u>	<u>(19 142)</u>

L'écart de taux d'impôt sur les pertes inscrites à l'extérieur du Canada de 64 410 \$ au premier trimestre de 2026 (36 416 \$ en 2025) rend compte principalement de l'incidence des pertes nettes sur placements assujettis à des taux d'impôt plus faibles à Maurice et en Inde que le taux d'impôt prévu par la loi au Canada.

Au 31 mars 2026, des actifs d'impôt différé de 141 503 \$ au Canada et de 26 014 \$ en Inde (140 082 \$ au Canada et 23 180 \$ en Inde au 31 décembre 2025) n'étaient pas comptabilisés, car la Société ne jugeait pas probable que ces pertes puissent être utilisées.

10. Gestion des risques financiers

Vue d'ensemble

Il n'y a pas eu de changement important touchant les types de risques auxquels la Société est exposée ni les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2026 par rapport à ceux identifiés et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, exception faite de ce qui est indiqué ci-après.

Conflit au Moyen-Orient

Le 28 février 2026, un conflit armé a éclaté entre les États-Unis, Israël et l'Iran. La durée, l'incidence et l'issue du conflit qui fait actuellement rage sont très incertaines et pourraient provoquer d'autres importantes perturbations sur le marché et ailleurs, notamment une forte volatilité des prix des produits de base et de l'offre de ressources énergétiques, l'instabilité des marchés des capitaux, l'interruption des chaînes d'approvisionnement, une instabilité politique et sociale ainsi que des différends commerciaux et des barrières au commerce. La Société a évalué les répercussions actuelles ou éventuelles du conflit sur son entreprise et les sociétés indiennes dans lesquelles elle possède des placements et a conclu que ces répercussions sur ses activités n'étaient pas importantes à l'heure actuelle. Compte tenu des incertitudes économiques qui planent actuellement à l'échelle mondiale, l'évolution des conditions du marché pourrait avoir une incidence sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Droits de douane imposés par les États-Unis

L'imposition de droits de douane par les États-Unis et les mesures prises en guise de riposte par d'autres gouvernements pourraient avoir des répercussions de toutes sortes sur l'économie et pourraient nuire à la Société et aux activités des sociétés indiennes dans lesquelles la Société possède des placements, par exemple en perturbant les chaînes d'approvisionnement, en causant un ralentissement économique, en occasionnant des pressions inflationnistes et en provoquant de l'incertitude sur les marchés financiers. Les équipes de direction des entreprises indiennes dans lesquelles la Société possède des placements prennent des mesures pour atténuer la possible incidence défavorable sur leurs activités respectives, mais, étant donné que la situation est en pleine évolution, les répercussions de ces droits de douane et autres mesures sont incertaines et pourraient être défavorables pour les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Risque de marché

Le risque de marché, constitué du risque de change, du risque de taux d'intérêt et de 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 prix du marché.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs liés à un instrument financier ou à un autre actif ou passif fluctuent en raison des variations des taux de change et qu'il en résulte une incidence défavorable sur le bénéfice net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Le cadre qu'utilise la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de change au 31 mars 2026 n'a pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2025.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Il n'y a pas eu de changement important dans le cadre utilisé par la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 mars 2026 par rapport au 31 décembre 2025.

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt a diminué au cours du premier trimestre de 2026, principalement en raison des ventes d'obligations du gouvernement de l'Inde en vue de financer l'offre de droits de 5paisa et d'autres besoins d'exploitation. 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, ce que la Société considère comme raisonnable dans la conjoncture actuelle. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, compte tenu de l'incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net.

	31 mars 2026			31 décembre 2025		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$) ¹⁾	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$) ¹⁾	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	23 380	(801)	(3,9) %	61 964	(2 214)	(4,4) %
Hausse de 100 points de base	23 846	(406)	(2,0) %	63 366	(1 124)	(2,2) %
Aucune variation	24 325	—	—	64 810	—	—
Baisse de 100 points de base	24 820	419	2,0 %	66 303	1 162	2,3 %
Baisse de 200 points de base	25 330	851	4,1 %	67 841	2 359	4,7 %

1) Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le bénéfice net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat calculé au taux d'impôt marginal de la Société. Le montant réel de la charge (du produit) d'impôt pourrait différer considérablement lors de la réalisation du bénéfice (de la perte).

Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée ci-dessus. 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 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 à terme des taux d'intérêt et un changement des écarts de crédit des émetteurs individuels.

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement en titres de capitaux propres fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres au placement en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les placements similaires sur le marché.

L'exposition de la Société au risque de marché a diminué, passant de 3 972 524 \$ au 31 décembre 2025 à 3 432 021 \$ au 31 mars 2026. Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le bénéfice net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour ses placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

La Société estime que l'incidence potentielle, sur le bénéfice net, d'une hausse ou d'une baisse de 20 % de la juste valeur de ses placements dans des sociétés ouvertes indiennes au 31 mars 2026 correspond à une augmentation ou à une diminution hypothétique du bénéfice net de 139 990 \$ (211 681 \$ au 31 décembre 2025). Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le bénéfice net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat calculé au taux d'impôt marginal de la Société. Le montant réel de la charge (du produit) d'impôt pourrait différer considérablement lors de la réalisation du bénéfice (de la perte).

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque de perte découlant du manquement d'une partie contractante à ses obligations financières envers la Société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements en titres de créance. Il n'y a pas eu de changement important 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 mars 2026 par rapport au 31 décembre 2025.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 31 mars 2026, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 25 577 \$ (8 112 \$ au 31 décembre 2025) étaient détenus principalement auprès de grandes institutions financières.

Placements en titres de créance

Au 31 mars 2026, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme étant exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 24 325 \$ (64 810 \$ au 31 décembre 2025) qui représentait 0,7 % (1,6 % au 31 décembre 2025) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

Le tableau qui suit fait état de la composition du portefeuille de placements en titres à revenu fixe de la Société :

	31 mars 2026		31 décembre 2025	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement de l'Inde ¹⁾	3 239	Baa3/BBB	42 558	Baa3/BBB
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	21 086	Non notés	22 252	Non notés
Total des obligations	24 325		64 810	

1) Notées Baa3 par Moody's et BBB par S&P au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025.

L'exposition de la Société au risque de crédit découlant de ses placements en titres à revenu fixe était moins élevée au 31 mars 2026 qu'au 31 décembre 2025, essentiellement en raison des ventes d'obligations du gouvernement de l'Inde en vue de financer l'offre de droits de 5paise et d'autres besoins d'exploitation. Exception faite de ce qui est décrit ci-dessus, il n'y a pas eu d'autres changements importants dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société ventilé en fonction de la notation de l'émetteur de chaque titre au 31 mars 2026 par rapport au 31 décembre 2025.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Société éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier. L'exposition de la Société au risque de liquidité (à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous) et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2026 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2025.

Les engagements importants de la Société dont elle a connaissance pour les douze prochains mois ont trait principalement au troisième versement lié au placement additionnel dans BIAL, aux frais de placement et de consultation, aux charges d'intérêts, aux rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne aux termes du régime d'achat d'actions automatique de la Société et aux frais généraux et frais d'administration. De plus, aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 11), si une commission en fonction du rendement est payable pour la quatrième période de calcul, qui se termine le 31 décembre 2026, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne.

Au 31 mars 2026, les obligations de paiement de la Société exigibles dans plus de un an découlent principalement de la nature récurrente des charges décrites précédemment et d'un remboursement de capital sur les billets de premier rang non garantis échéant en février 2028 et assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels.

Au 31 mars 2026, en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 25 577 \$, la Société détenait des actions ordinaires de sociétés ouvertes indiennes ne comportant pas de restrictions visant la vente d'une juste valeur de 806 856 \$ et des obligations du gouvernement de l'Inde d'une juste valeur de 3 239 \$. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société a aussi la possibilité de vendre une partie de ses placements indiens pour combler ses besoins en liquidités, soit par voie de placements dans le cadre d'un placement privé ou sur des marchés publics dans le cas de ses placements dans des sociétés ouvertes indiennes, soit de placements privés ou de PAPE dans le cas de ses placements dans des sociétés fermées indiennes. Pour augmenter encore ses liquidités, la Société peut également prélever des fonds sur sa facilité de crédit renouvelable. La Société dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation courante.

Risque de concentration

La trésorerie et les placements de la Société sont concentrés principalement en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. La valeur de marché des placements de la Société, le bénéfice dégagé par la Société et la performance de cette dernière sont particulièrement vulnérables à l'évolution du contexte économique, aux fluctuations des taux d'intérêt et à l'évolution du cadre réglementaire en Inde. Une évolution défavorable du contexte économique, des taux d'intérêt ou du cadre réglementaire en Inde pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, ses flux de trésorerie, sa situation financière et son bénéfice net. Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, la composition totale de la trésorerie et des placements de la Société, ventilée en fonction du pays de résidence de l'émetteur, se concentrait surtout en Inde et, au 31 mars 2026, représentait 99,9 % (99,9 % au 31 décembre 2025) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille de placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes (se reporter à la note 5) au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	31 mars 2026	31 décembre 2025
Infrastructures	2 152 384	2 187 387
Services financiers	780 524	1 169 086
Secteur commercial et industriel	352 888	475 924
Ports et transport maritime	167 311	162 379
	<u>3 453 107</u>	<u>3 994 776</u>

La limite établie pour un placement indien de la Société conformément à la restriction relative à la concentration des placements (définie dans ses états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2025) a été abaissée au 31 mars 2026 par rapport au 31 décembre 2025 par suite de la variation de la base d'actifs. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires. Au 31 mars 2026, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

Gestion du capital

Les objectifs de gestion du capital de la Société sont de protéger les prêteurs avec qui elle fait affaire, de préserver sa capacité de poursuivre ses activités et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital afin d'optimiser le rendement pour ses actionnaires ordinaires. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attrayants, mais elle cherche en tout temps une protection contre les risques de baisse et tente de réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital (composé des emprunts, des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et des participations ne donnant pas le contrôle) a diminué, passant de 3 733 686 \$ au 31 décembre 2025 à 3 212 704 \$ au 31 mars 2026, ce qui reflète principalement une diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont diminué, passant de 3 079 648 \$ au 31 décembre 2025 à 2 560 434 \$ au 31 mars 2026, ce qui reflète principalement une perte nette attribuable aux actionnaires de 370 806 \$ et les pertes de change latentes attribuables aux actionnaires de 148 478 \$ constatées pour le premier trimestre de 2026. Les participations ne donnant pas le contrôle ont diminué, passant de 155 168 \$ au 31 décembre 2025 à 153 269 \$ au 31 mars 2026.

11. Transactions entre parties liées

Montant à payer à des parties liées

Le montant à payer par la Société à des parties liées (compte non tenu des montants liés aux billets de premier rang non garantis présentés ci-après) se compose des éléments suivants :

	31 mars 2026	31 décembre 2025
Frais de placement et de consultation	9 385	10 960
	<u>9 385</u>	<u>10 960</u>

Convention sur les services de conseils en placement

La Société et ses filiales ont conclu, avec Fairfax et le conseiller en placement, une convention visant la prestation de services d'administration et de conseils en placement à la Société et à ses filiales (la « convention sur les services de conseils en placement »). À titre de rémunération pour la prestation de ces services, la Société et ses filiales versent des frais de placement et de consultation et, s'il y a lieu, une commission en fonction du rendement. Ces éléments de rémunération sont établis par rapport aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société.

Commission en fonction du rendement

La période allant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2026 (la « quatrième période de calcul ») s'entend de la prochaine période de trois ans consécutifs pour laquelle une commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, sera comptabilisée. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, si une commission en fonction du rendement est payable pour la quatrième période de calcul, qui se termine le 31 décembre 2026, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises sera calculé en fonction du cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul, y compris ce dernier jour.

Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, la Société a déterminé qu'il n'y avait aucune commission en fonction du rendement à payer se rapportant à la quatrième période de calcul. Par conséquent, elle n'a comptabilisé aucun montant à ce titre dans les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2026 (néant en 2025).

Frais de placement et de consultation

Les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 10 803 \$ pour le premier trimestre de 2026 (9 399 \$ en 2025).

Billets de premier rang non garantis

Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détient une tranche de 58 400 \$ du capital des billets de premier rang non garantis selon les mêmes modalités que les autres participants. Les montants à payer à des parties liées au titre des billets de premier rang non garantis s'établissent comme suit :

	31 mars 2026	31 décembre 2025
Capital, présenté au titre des emprunts aux états consolidés de la situation financière	58 400	58 400
Intérêts, présentés au titre des intérêts courus à payer aux états consolidés de la situation financière	276	1 006
	<u>58 676</u>	<u>59 406</u>

Les charges d'intérêts inscrites aux états consolidés du résultat net pour le premier trimestre de 2026 comprennent 730 \$ au titre des montants à payer à des parties liées (730 \$ en 2025). Se reporter à la note 7 pour un complément d'information sur les billets de premier rang non garantis.

Droits de vote et participation de Fairfax

Au 31 mars 2026, par l'intermédiaire de ses filiales, Fairfax détenait 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple (30 000 000 au 31 décembre 2025) et détenait 28 504 470 actions à droit de vote subalterne (28 504 470 au 31 décembre 2025) de Fairfax India ou exerçait le contrôle ou la direction sur celles-ci. Au 31 mars 2026, les actions à droit de vote subalterne et à droit de vote multiple détenues par Fairfax ou sur lesquelles cette dernière exerçait le contrôle ou la direction représentaient 95,3 % des droits de vote et une participation de 43,6 % dans Fairfax India (95,3 % et 43,6 %, respectivement, au 31 décembre 2025).

12. Frais généraux et frais d'administration

Le tableau suivant présente la ventilation des frais généraux et frais d'administration pour les trimestres clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2026	2025
Honoraires – services d'audit, juridiques, de fiscalité et professionnels	623	582
Salaires et avantages du personnel	733	504
Frais administratifs	497	451
Autres	91	111
	<u>1 944</u>	<u>1 648</u>

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	27
Faits saillants des activités	27
Vue d'ensemble	27
Valeur comptable par action	27
Sommaire des placements indiens	27
Exploitation	29
Objectifs de la Société	30
Objectif de placement	30
Restrictions concernant les placements	30
Placements indiens	30
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	30
Placements dans des sociétés fermées indiennes	37
Résultats d'exploitation	44
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	45
Gestion des risques financiers	46
Sources de financement et gestion du capital	46
Situation de trésorerie	46
Obligations contractuelles	47
Autres	47
Données trimestrielles	47
Énoncés prospectifs	48
Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières	49

Rapport de gestion (au 30 avril 2026)

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

Notes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du rapport de gestion est prié de consulter les notes annexes aux états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026 ainsi que le rapport annuel 2025 de la Société.
- 2) À moins d'indication contraire, l'information financière consolidée de la Société qui figure dans le présent rapport de gestion est tirée des états financiers consolidés de la Société établis conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité ») qui s'appliquent à la préparation d'états financiers intermédiaires, y compris la Norme comptable internationale 34 *Information financière intermédiaire*, et elle est présentée en dollars américains, tandis que la roupie indienne est la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.
- 3) La direction analyse et évalue la situation financière de l'entité consolidée de diverses façons. Certaines des mesures employées dans le présent rapport intermédiaire, qui ont été utilisées uniformément et ont régulièrement fait l'objet d'informations dans les rapports financiers annuels et intermédiaires de la Société, n'ont pas de signification prescrite par les normes IFRS de comptabilité et pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entités. Se reporter au Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières, qui se trouve à la fin du présent rapport de gestion, pour obtenir de plus amples renseignements sur les mesures qu'emploie la Société.

Faits saillants des activités

Vue d'ensemble

Les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India Holdings Corporation (la « Société » ou « Fairfax India ») se négocient à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole FIH.U. Les actions à droit de vote multiple de la Société ne sont pas négociées en bourse. Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax ») est la société mère ultime de Fairfax India et son administrateur. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers et la gestion des placements connexes. Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placement »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placement de la Société et de ses filiales consolidées et a la responsabilité de l'impartition et des services-conseils à l'égard de tous les placements.

Valeur comptable par action

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 560 434 \$ au 31 mars 2026 (3 079 648 \$ au 31 décembre 2025). La valeur comptable par action au 31 mars 2026 se chiffrait à 19,08 \$, contre 22,94 \$ au 31 décembre 2025, ce qui représente une baisse de 16,8 % pour le premier trimestre de 2026 reflétant essentiellement une perte nette attribuable aux actionnaires de 370 806 \$ et des pertes de change latentes attribuables aux actionnaires de 148 478 \$.

	31 mars 2026	31 décembre 2025
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 560 434	3 079 648
Nombre d'actions ordinaires réellement en circulation	134 218 804	134 218 804
Valeur comptable par action	19,08 \$	22,94 \$

Sommaire des placements indiens

Dans le présent rapport de gestion, le terme « placements indiens » s'entend des capitaux investis dans des sociétés indiennes ouvertes et fermées, tel qu'il est indiqué à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026. La description détaillée des placements indiens à l'égard desquels la Société a pris des engagements et de ceux qu'elle a acquis et vendus au cours du premier trimestre de 2026 est fournie à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Historique des résultats

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des placements indiens actuels et monétisés de la Société, y compris leur rendement annualisé composé en dollars américains depuis la création de la Société, et rend compte de la vente du placement dans Sanmar réalisée en avril 2026 :

31 mars 2026							
Placements indiens actuels :	Date d'acquisition	Participation %	Contrepartie en trésorerie ¹⁾	Juste valeur	Variation nette	Intérêts et dividendes cumulatifs ²⁾	Rendement annualisé composé ³⁾
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :							
Actions ordinaires :							
IIFL Finance ⁴⁾	Décembre 2015	15,2 %	101 118	290 677	189 559	21 536	14,8 %*
IIFL Capital ⁴⁾	Décembre 2015	27,2 %	51 055	216 626	165 571	22 699	17,8 %*
5païsa ⁴⁾	Décembre 2015	24,5 %	16 603	19 853	3 250	—	2,4 %*
Fairchem Organics ⁵⁾	Février 2016	57,2 %	34 203	32 957	(1 246)	3 350	0,9 %
CSB Bank	Octobre 2018	40,0 %	136 348	246 743	110 395	—	8,7 %
			<u>339 327</u>	<u>806 856</u>	<u>467 529</u>	<u>47 585</u>	<u>12,6 %</u>
Placements dans des sociétés fermées indiennes :							
Actions ordinaires :							
NCML	Août 2015	91,0 %	188 288	39 691	(148 597)	823	(14,5) %
BIAL ⁶⁾	Mars 2017	74,0 %	1 157 982	2 152 384	994 402	2 241	10,3 %
Fonds IH ⁷⁾	Janvier 2019	—	9 872	6 625	(3 247)	6 273	3,3 %
Seven Islands	Mars 2019	48,5 %	83 846	167 311	83 465	70 355	16,8 %
Maxop	Novembre 2021	67,0 %	51 448	88 740	37 292	—	14,5 %
Jaynix	Février 2022	70,0 %	32 504	59 531	27 027	8 097	19,6 %
Global Aluminium	Octobre 2024	65,0 %	82 729	84 736	2 007	—	1,6 %
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	Novembre 2023	—	24 013	21 086	(2 927)	537	(4,4) %
			<u>1 630 682</u>	<u>2 620 104</u>	<u>989 422</u>	<u>88 326</u>	<u>8,2 %</u>
Total des placements indiens actuels			<u>1 970 009</u>	<u>3 426 960</u>	<u>1 456 951</u>	<u>135 911</u>	<u>9,3 %</u>
Placements indiens monétisés :							
Partiellement monétisés⁸⁾ :							
CSB Bank	Octobre 2018	Jun 2024	33 144	71 298	38 154	—	15,5 %
IIFL Finance ⁴⁾	Décembre 2015	Décembre 2023	35 711	177 324	141 613	7 467	24,9 %*
Fairchem Organics ⁵⁾	Février 2016	Février 2022	7 787	45 585	37 798	86	49,7 %
			<u>76 642</u>	<u>294 207</u>	<u>217 565</u>	<u>7 553</u>	<u>25,5 %</u>
Entièrement monétisés :							
Sanmar ⁹⁾	Avril 2016	Avril 2026	516 112	460 637	(55 475)	—	(5,1) %
Saurashtra	Février 2017	Novembre 2025	30 018	74 623	44 605	16 581	14,2 %
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	Novembre 2021	Février 2025	7 395	7 547	152	1 077	5,1 %
Placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes	Mars 2018	Juillet 2024	182 148	286 033	103 885	9 326	27,7 %
NSE	Juillet 2016	Avril 2024	26 783	188 948	162 165	15 048	32,8 %
360 ONE ⁴⁾	Décembre 2015	Mai 2023	107 044	243 465	136 421	40 492	16,7 %*
Privi Speciality ⁵⁾	Août 2016	Avril 2021	54 975	164 895	109 920	1 985	27,1 %
			<u>924 475</u>	<u>1 426 148</u>	<u>501 673</u>	<u>84 509</u>	<u>13,3 %</u>
Total des placements indiens monétisés			<u>1 001 117</u>	<u>1 720 355</u>	<u>719 238</u>	<u>92 062</u>	<u>15,1 %</u>
* Rendement cumulatif : IIFL Finance, IIFL Capital, 5païsa et 360 ONE							17,2 %

- 1) La contrepartie en trésorerie et le produit en trésorerie reflètent des montants en dollars américains convertis à partir de montants en roupies indiennes au taux de change en vigueur au moment de l'achat ou de la vente.
- 2) Les intérêts et les dividendes cumulatifs comprennent les produits d'intérêts et de dividendes inscrits et reçus au cours de la période durant laquelle la Société détenait le placement.
- 3) Le rendement annualisé composé correspond au taux de rendement interne annualisé en dollars américains calculé pour chacun des placements indiens actuels et monétisés de la Société compte tenu i) du calendrier des flux de trésorerie (y compris la contrepartie en trésorerie des acquisitions, le produit en trésorerie des ventes, le cumul des intérêts et des dividendes reçus, ainsi que les distributions provenant du remboursement de capital) au cours de la période durant laquelle la Société détenait le placement, et ii) de la juste valeur à la fin de la période de présentation de l'information financière pour les placements indiens actuels.
- 4) En décembre 2015 et en février 2017, la Société a fait l'acquisition d'actions ordinaires d'IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») pour une contrepartie en trésorerie totalisant 276 734 \$. En octobre 2017, IIFL Holdings a procédé à la scission de 5païsa, sa filiale entièrement détenue, et, en mai 2019, elle a également procédé à la scission de ses filiales entièrement détenues IIFL Capital et 360 ONE WAM Limited (« 360 ONE »), pour ensuite renommer son entreprise IIFL Finance. Par conséquent, la contrepartie en trésorerie initiale de 276 734 \$ versée pour IIFL Holdings et les intérêts et les dividendes cumulatifs ont été attribués à chacune des entités visées par une scission en fonction de leur juste valeur respective à la date de la scission. La contrepartie en trésorerie comprend aussi tout montant en trésorerie versé pour les achats après les scissions.
- 5) La contrepartie en trésorerie pour Fairchem Organics et Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi Speciality ») correspond à la contrepartie en trésorerie initiale versée par la Société pour Fairchem Speciality Limited et Privi Organics Limited, respectivement, avant leur fusion en 2017 et leur scission en 2020. La contrepartie en trésorerie pour Fairchem Organics comprend aussi la trésorerie versée pour les achats après la scission.
- 6) La contrepartie en trésorerie pour BIAL comprend le solde résiduel différé de la contrepartie de 76 500 \$ à payer au troisième trimestre de 2026.
- 7) La contrepartie en trésorerie pour le fonds IH correspond à la contrepartie en trésorerie initiale versée par la Société, diminuée des distributions provenant du remboursement de capital reçues en trésorerie.

- 8) Dans le cas des placements partiellement monétisés, les montants de la contrepartie en trésorerie et des intérêts et des dividendes cumulatifs sont proportionnels aux actions vendues.
- 9) Comprend les actions de Sanmar (vendues en avril 2026 pour un produit brut de 26 764 \$) et les obligations de Sanmar (arrivées à échéance en décembre 2019). Le produit en trésorerie pour les obligations de Sanmar correspond au total du capital et des intérêts des obligations.

Exploitation

Conjoncture économique mondiale

D'après la *Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale* (avril 2026) publiée par le Fonds monétaire international (le « FMI »), la croissance mondiale devrait s'établir à 3,1 % en 2026 et à 3,2 % en 2027 (révision à la baisse de la croissance pour 2026, qui était de 3,3 % depuis la mise à jour de janvier 2026). Le conflit au Moyen-Orient a provoqué d'importantes turbulences dans un environnement déjà difficile. En raison de ses répercussions sur les marchés des produits de base, les attentes concernant l'inflation et les conditions financières, ce conflit devrait frapper les marchés émergents et les économies des pays en voie de développement plus durement que les économies des pays développés. D'autres risques baissiers sont aussi apparus, notamment les déficits budgétaires plus élevés et les dettes publiques grandissantes, qui pourraient aussi peser sur les taux d'intérêt à long terme et les conditions financières dans leur ensemble.

L'inflation mondiale devrait augmenter, reflétant la hausse attendue des prix de l'énergie et des aliments, l'inflation globale devant augmenter pour passer de 4,1 % en 2025 à 4,4 % en 2026, avant de diminuer à nouveau pour s'établir à 3,7 % en 2027. Le retour aux normales historiques de la forte croissance soutenue de la productivité devrait favoriser une désinflation. L'adoption de l'intelligence artificielle (« IA ») et les gains de productivité continuent d'avoir une incidence favorable, mais une réévaluation des bénéfices devant découler de l'IA pourrait entraîner une diminution de l'investissement et provoquer une correction sur les marchés des capitaux. L'enthousiasme renouvelé pour les réformes structurelles et un apaisement durable des tensions commerciales pourrait aussi avoir un effet positif.

Économie de l'Inde

Selon les plus récentes données publiées par le gouvernement de l'Inde, le PIB de l'Inde devrait augmenter de 6,9 % au cours de l'exercice 2027, ce qui est modéré par rapport à la croissance estimative de 7,6 % pour l'exercice 2026. La récente volatilité découlant du conflit au Moyen-Orient, principalement liée aux perturbations des chaînes d'approvisionnement et aux prix élevés de l'énergie, devrait à court terme freiner la croissance, laquelle devrait tout de même s'améliorer au deuxième semestre de l'exercice 2027. Malgré les risques liés à l'inflation apparus en raison de la hausse des prix de l'énergie et d'éventuelles perturbations du climat se répercutant sur les prix des aliments, on s'attend toujours à ce que l'inflation globale en Inde reste sous contrôle et dans les limites de sa fourchette cible, à environ 4,6 % pour l'exercice 2027. Par ailleurs, la récente simplification de la taxe sur les produits et services, les taux croissants d'utilisation de la capacité dans le secteur de la fabrication et les bilans sains des institutions financières devraient continuer de soutenir la demande intérieure. Dans sa *Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale* publiée en avril 2026, le FMI estime que l'Inde connaîtra pour son exercice 2027 une croissance de 6,5 % de son PIB, rendue possible par la forte croissance enregistrée à l'exercice précédent et la diminution des droits de douane américains sur les produits indiens, qui aideront à contrer les répercussions négatives du conflit au Moyen-Orient.

La Banque centrale de l'Inde a maintenu son taux directeur à 5,25 % lors de ses dernières réunions de politique monétaire de février et d'avril 2026. Elle a fait observer qu'elle estime prudent d'évaluer l'évolution de la situation et des risques. Si les conflits géopolitiques et les perturbations des chaînes d'approvisionnement créent un contexte difficile, les solides fondamentaux économiques de l'Inde lui permettent de résister à ces chocs. Voilà pourquoi la Banque centrale de l'Inde a aussi maintenu sa politique monétaire « neutre ».

Indices boursiers indiens et taux de change

Les marchés boursiers mondiaux se sont repliés au premier trimestre de 2026, secoués en février 2026 par un choc géopolitique violent causé par l'intensification du conflit au Moyen-Orient, lequel a provoqué une flambée des prix du pétrole et une révision à la hausse des prévisions en matière d'inflation et de taux d'intérêt. Bien que des exportateurs nets de pétrole aient pu bénéficier de la hausse des prix du pétrole, l'Inde a fait piètre figure par rapport à d'autres marchés émergents en raison de sa dépendance envers le pétrole importé, qui s'ajoutait à son exposition au risque de change et à l'intensification des ventes à l'étranger par suite du choc pétrolier.

L'indice S&P BSE Sensex en dollars américains a reculé de 19,6 % au premier trimestre de 2026, surtout en raison de l'augmentation de l'incertitude régnant sur le marché en raison du conflit au Moyen-Orient. La roupie indienne s'est affaiblie par rapport au dollar américain, devant lequel elle s'est inclinée de 5,2 % au premier trimestre de 2026.

Tout comme l'indice S&P BSE Sensex en dollars américains, les justes valeurs des placements indiens négociés en bourse de la Société ont été marquées par une volatilité accrue au premier trimestre de 2026. À cause du recul de la roupie indienne,

la Société a comptabilisé des pertes de change latentes, puisque les actifs nets de la Société et son résultat net sont libellés principalement en roupies indiennes.

Les placements indiens de la Société subissent à différents degrés les conséquences de l'évolution du contexte économique mondial. Une analyse détaillée propre à chacun des placements indiens, y compris les répercussions potentielles liées aux droits de douane américains et au conflit au Moyen-Orient, est présentée aux sections respectives de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Objectifs de la Société

Objectif de placement

Fairfax India est une société de portefeuille dont l'objectif de placement est d'obtenir une croissance à long terme du capital, tout en préservant le capital, en investissant dans des titres de capitaux propres et des instruments de créance 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 (les « placements indiens »). La Société fait pratiquement tous ses placements directement ou par l'intermédiaire de l'une de ses filiales consolidées entièrement détenues établies à Maurice, FIH Mauritius Investments Ltd (« FIH Mauritius ») et de FIH Private Investments Ltd (« FIH Private »). En 2019, la Société a créé Anchorage, une filiale consolidée de FIH Mauritius établie en Inde.

Restrictions concernant les placements

Aucun changement n'a été apporté aux restrictions concernant les placements de la Société au premier trimestre de 2026. Au 31 mars 2026, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements, telle qu'elle est définie dans son rapport annuel 2025.

Placements indiens

Mise en garde concernant l'information financière relative aux placements indiens significatifs

Fairfax India a accepté de fournir volontairement, dans le présent rapport de gestion, l'information financière résumée établie selon des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux normes IFRS de comptabilité pour ses placements indiens, information qu'elle avait auparavant déposée sous forme d'une déclaration d'acquisition d'entreprise en conformité avec l'alinéa 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. IIFL Finance Limited, IIFL Capital Services Limited, Bangalore International Airport Limited et CSB Bank Limited (collectivement, les « placements indiens significatifs »), dressent leurs états financiers conformément aux normes comptables indiennes (les « NC indiennes »), hormis les états financiers de CSB Bank qui sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde ») en raison de la décision de la Banque centrale de l'Inde de reporter l'entrée en vigueur des NC indiennes pour les banques commerciales agréées jusqu'à nouvel ordre. Les NC indiennes reposent sur les normes IFRS de comptabilité et sont en grande partie en convergence avec celles-ci. Fairfax India est limitée en ce qui a trait à l'étendue de l'audit indépendant auquel elle peut procéder à l'égard des états financiers des placements indiens significatifs. L'information financière résumée contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière incombe aux équipes de direction des entités respectives, qui l'ont établie suivant des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux normes IFRS de comptabilité et l'ont fournie à la Société en roupies indiennes.

L'exercice de chacun des placements indiens significatifs de la Société se termine le 31 mars. L'information financière résumée des placements indiens significatifs de la Société porte généralement sur les périodes qui suivent le placement de la Société, dans la mesure où la direction de la Société dispose de la plus récente information financière intermédiaire. L'information financière résumée des placements indiens significatifs doit être lue parallèlement aux états financiers consolidés historiques de Fairfax India, y compris les notes annexes et le rapport de gestion connexe, ainsi qu'aux autres documents publics déposés par Fairfax India.

Fairfax India n'est au fait de rien qui pourrait indiquer que l'information financière résumée des placements indiens significatifs contenue aux présentes nécessiterait des modifications importantes. Les lecteurs sont néanmoins avisés que l'information financière résumée des placements indiens significatifs présentée dans le présent rapport de gestion pourrait ne pas être appropriée à leurs fins.

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

La juste valeur des placements de Fairfax India dans des sociétés ouvertes indiennes dont les actions sont cotées à la BSE et à la National Stock Exchange de l'Inde (la « NSE de l'Inde ») est déterminée au moyen des cours acheteur de ces placements (sans ajustement et sans escompte) à la date de clôture.

Les variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes pour le premier trimestre de 2026 et de 2025 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires.

Placement dans IIFL Finance Limited

Aperçu des activités

IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») est une société de services financiers non bancaires cotée en bourse active sur le marché des services de détail et située à Mumbai, en Inde. L'entreprise offre une gamme diversifiée de produits de prêts comprenant des prêts résidentiels, des prêts sur l'or, des prêts aux micro, petites et moyennes entreprises et du microcrédit. Elle exerce aussi des activités secondaires d'octroi de prêts à la construction et de prêts immobiliers ainsi que de financement sur les marchés financiers.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL Finance sont notamment l'accès à des sources de financement très diversifiées, son portefeuille d'actifs diversifié stratégiquement concentré sur les ménages et son très vaste réseau de succursales ayant pignon sur rue et de canaux numériques variés, qui lui permettent d'offrir du crédit dans les zones géographiques et les segments de marché mal servis de l'Inde. Au 31 mars 2026, IIFL Finance comptait plus de 4 800 succursales en Inde, ce qui faisait d'elle l'une des plus grandes sociétés financières non bancaires axées sur la clientèle de détail.

La stratégie actuelle d'IIFL Finance consiste à stimuler la croissance grâce à ses activités d'octroi de prêts sur nantissement de détail dans les segments de clientèle dont la croissance et la résilience sont solides. Pour ce faire, l'entreprise mise sur son vaste réseau de distribution et ses alliances stratégiques avec des banques et des institutions de technologie financière. Cette stratégie est soutenue par la profonde expertise que possède la direction d'IIFL Finance, un modèle d'exploitation axé sur la technologie et sa détermination à respecter un cadre bien établi en matière de risque et de conformité comprenant plusieurs niveaux de surveillance et des contrôles rigoureux.

Au 31 mars 2026, IIFL Finance détenait un actif sous gestion d'environ 11,4 G\$ (soit 1 082 milliards de roupies indiennes) (10,9 G\$, soit 983 milliards de roupies indiennes, au 31 décembre 2025). Cet actif était composé de prêts sur l'or (49 %), de prêts résidentiels (30 %), de prêts aux micro, petites et moyennes entreprises (10 %) et de microcrédit (8 %), le reste étant accordé à des secteurs secondaires ou dont l'entreprise s'est détournée. Conformément aux tendances macroéconomiques généralisées, certains segments du microcrédit, du financement en habitation et des prêts aux entreprises non garantis ont subi plus de pressions sur la qualité des actifs, ce qui a incité IIFL Finance à adopter une approche rigoureuse de gestion des risques en éliminant certains segments à plus haut risque et en rééquilibrant son portefeuille de prêts. Le portefeuille bien diversifié d'IIFL Finance est principalement axé sur les actifs de détail et composé de prêts de faible montant, ce qui réduit le risque lié à la concentration des actifs et l'exposition aux mouvements cycliques.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2026, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 290 677 \$ (438 146 \$ au 31 décembre 2025) et se composait de 64 552 521 actions ordinaires représentant une participation de 15,2 % (15,2 % au 31 décembre 2025). Le cours de l'action d'IIFL Finance a chuté de 30,0 %, passant de 610,05 roupies indiennes par action au 31 décembre 2025 à 427,10 roupies indiennes par action au 31 mars 2026.

Les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2026 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Finance de 2 820 \$ (néant en 2025).

Information financière résumée d'IIFL Finance

L'exercice financier d'IIFL Finance se termine le 31 mars. Les états de la situation financière d'IIFL Finance au 31 décembre 2025 et au 31 mars 2025 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2025 ¹⁾	31 mars 2025 ¹⁾
Actifs financiers	8 765 913	7 639 273
Actifs non financiers	284 270	274 880
Passifs financiers	7 316 015	6 239 646
Passifs non financiers	48 331	41 822
Total des capitaux propres	1 685 837	1 632 685

1) L'actif net d'IIFL Finance a été converti au 31 décembre 2025 selon un taux de 1 \$ US pour 89,88 roupies indiennes et au 31 mars 2025, selon un taux de 1 \$ US pour 85,47 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La hausse des actifs financiers est essentiellement attribuable à l'accroissement de son portefeuille de prêts et de ses placements. L'augmentation des actifs non financiers est principalement attribuable à la hausse des charges payées d'avance et des autres avances et a été en partie contrebalancée par la baisse des actifs d'impôt différé. L'augmentation des passifs financiers s'explique avant tout par le produit net des emprunts et des titres d'emprunt et la hausse des sommes à payer se rapportant surtout au portefeuille de prêts cédés ou titrisés d'IIFL Finance. La hausse des passifs non financiers est essentiellement due à l'augmentation des passifs d'impôt différé et de la charge d'impôt.

Les états du résultat net d'IIFL Finance pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2025 et 2024 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2025 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2024 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	1 109 508	911 176
Bénéfice avant impôt	180 474	47 394
Bénéfice net	136 673	38 962

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2025 et 2024 ont été convertis selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 87,32 roupies indiennes et 1 \$ US pour 83,88 roupies indiennes.

Les produits des activités ordinaires ont augmenté, reflétant principalement la hausse des produits d'intérêts qui concorde avec l'accroissement de l'actif sous gestion ainsi que les profits nets à la décomptabilisation d'instruments financiers alors que la période correspondante de l'exercice précédent s'était soldée par des pertes nettes à ce titre. L'augmentation du bénéfice avant impôt et du bénéfice net s'explique principalement par la hausse des produits des activités ordinaires et l'incidence de la provision d'environ 70 M\$ (soit 5,9 milliards de roupies indiennes) comptabilisée au cours de la période correspondante de l'exercice précédent par suite de la restructuration de certains actifs. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par la hausse des charges financières, des provisions pour pertes de valeur (exclusion faite de la provision susmentionnée) et des autres frais d'administration, de même que par l'augmentation de la charge d'impôt, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Placement dans CSB Bank Limited

Aperçu des activités

CSB Bank Limited (« CSB Bank »), société ouverte établie à Thrissur, en Inde, a été fondée en 1920 et est une banque universelle offrant des services bancaires aux particuliers, aux non-résidents de l'Inde et aux petites et moyennes entreprises (« PME ») ainsi que des services bancaires de gros par l'intermédiaire de 862 succursales et de 832 guichets automatiques situés partout en Inde.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de CSB Bank ont trait à sa capacité d'offrir des services financiers en Inde, plus précisément des prêts aux particuliers, aux PME et aux entreprises et des prêts sur l'or, et de mobiliser des dépôts à faible coût sous forme de comptes courants, de comptes d'épargne et de dépôts de non-résidents de l'Inde. CSB Bank a l'ambition de passer de son statut de petite banque à celui de banque intermédiaire d'ici l'exercice 2030 (projet baptisé « SBS 2030 » pour Sustain, Build and Scale, soit préservation, création et expansion). Sa transformation reposera sur les piliers suivants : i) la culture et le leadership; ii) la gouvernance et la conformité; iii) la gestion des risques; iv) la priorité à la clientèle; et v) la technologie. Dans le cadre de son ambition pour 2030, CSB Bank veillera également à exploiter au mieux sa licence de banque universelle et à élargir ses services non reliés au portefeuille de prêts sur l'or. Durant les phases de préservation et de création, CSB Bank a diversifié et bonifié sa gamme de produits, maintenu un accent stratégique sur son segment des prêts sur l'or, et réussi sa transition vers un nouveau système bancaire centralisé, qui assurera un service uniforme et une croissance accélérée. À compter de l'exercice 2027, CSB Bank entrera dans la phase d'expansion, qui consistera à veiller de près à la croissance des services aux particuliers en améliorant encore plus sa gamme de produits afin de répondre aux besoins de divers segments de clientèle, tout en favorisant une création de valeur durable. Par ailleurs, CSB Bank a pratiquement terminé l'implantation de ses systèmes de gestion et de montage de prêts et met à profit sa technologie avancée pour assurer la fluidité des processus, des produits largement personnalisés et une expérience numérique supérieure. Ces mesures devraient permettre d'améliorer l'expérience de la clientèle et d'acquérir davantage de clients.

CSB Bank affiche un équilibre entre les avances et les dépôts, qui ont enregistré dans les deux cas une croissance supérieure aux tendances du secteur en 2025. Au 31 décembre 2025, le montant brut des prêts et des avances accordés par CSB Bank s'élevait à 4,1 G\$ (soit 372 milliards de roupies indiennes). Ces prêts et avances étaient composés de prêts sur l'or (51 %), de prêts de gros (24 %), de prêts à des particuliers (13 %) et de prêts aux PME (12 %). Le montant de ses dépôts se chiffrait à 4,5 G\$ (soit 405 milliards de roupies indiennes) à la même date, dont une tranche de 21 % était constituée de comptes à faible coût, de comptes courants et de comptes d'épargne. Bien que les prêts sur l'or continuent de favoriser sa croissance, CSB Bank vise à renforcer ses segments des prêts aux PME, de gros et aux particuliers.

La Banque centrale de l'Inde impose une réglementation stricte aux banques indiennes, notamment des règles qui concernent spécifiquement les droits de vote des actionnaires, l'actionnariat et la représentation au conseil. La Banque centrale a imposé à la Société un calendrier de dilution aux termes duquel la Société devait ramener à 30,0 % sa participation dans CSB Bank dans un délai de 10 ans suivant la date d'achèvement de son placement du 7 août 2019, et à 26,0 % dans un délai de 15 ans.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2026, le placement de la Société dans CSB Bank avait une juste valeur de 246 743 \$ (353 575 \$ au 31 décembre 2025) et se composait de 69 394 331 actions ordinaires représentant une participation de 40,0 % (40,0 % au 31 décembre 2025). Le cours de l'action de CSB Bank a reculé de 26,4 %, passant de 457,95 roupies indiennes par action au 31 décembre 2025 à 337,25 roupies indiennes par action au 31 mars 2026.

Information financière résumée de CSB Bank

L'exercice de CSB Bank se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de CSB Bank au 31 décembre 2025 et au 31 mars 2025 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2025 ¹⁾	31 mars 2025 ¹⁾
Actifs financiers	5 903 765	5 514 085
Actifs non financiers	145 835	142 805
Passifs financiers	5 513 172	5 141 012
Passifs non financiers	11 426	7 379
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	525 002	508 499

1) L'actif net de CSB Bank a été converti au 31 décembre 2025 selon un taux de change de 1 \$ US pour 89,88 roupies indiennes et au 31 mars 2025, selon un taux de 1 \$ US pour 85,47 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs financiers découle principalement de la hausse des prêts et des avances à des clients. L'augmentation des actifs non financiers est essentiellement imputable à l'acquisition d'immobilisations incorporelles par suite des achats de logiciels. L'augmentation des passifs financiers est essentiellement due à la hausse des dépôts et au produit net des emprunts. L'augmentation des passifs non financiers découle principalement de la hausse des autres provisions.

Les états du résultat net de CSB Bank pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2025 et 2024 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2025 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2024 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	240 837	200 112
Bénéfice avant impôt	70 103	68 122
Bénéfice net	52 212	50 670

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2025 et 2024 ont été convertis selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 87,32 roupies indiennes et 1 \$ US pour 83,88 roupies indiennes.

Les produits des activités ordinaires ont augmenté principalement sous l'effet de la hausse des produits d'intérêts nets découlant principalement de l'accroissement des prêts et des avances et de la hausse des produits nets tirés des frais et des commissions. L'augmentation du bénéfice avant impôt et du bénéfice net s'explique surtout par l'augmentation des produits des activités ordinaires susmentionnée, en partie contrebalancée par la hausse des pertes de valeur sur les actifs financiers et des charges liées aux avantages du personnel.

Placement dans IIFL Capital Services Limited

Aperçu des activités

IIFL Capital Services Limited (« IIFL Capital ») est une société indépendante, cotée en bourse, qui offre des services financiers complets sur le marché des services aux particuliers et des services de courtage institutionnel, de même qu'une société de conseils en placement établie à Mumbai, en Inde, qui offre un éventail diversifié de services financiers, notamment des services de courtage, de gestion de patrimoine, de distribution de produits financiers, de recherche institutionnelle et de banque d'investissement.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

IIFL Capital est un acteur clé dans les segments des investisseurs particuliers et institutionnels sur le marché financier. Le vaste réseau de distribution de l'entreprise compte plus de 3 100 gestionnaires de patrimoine externes et plus de 100 succursales partout en Inde. La stratégie de croissance que poursuit actuellement IIFL Capital passe par la transformation de son ancienne plateforme axée sur l'exécution en une plateforme de gestion du patrimoine complète s'adressant tout particulièrement aux clients fortunés, ainsi que par l'exploitation de son réseau de services de courtage institutionnel et de banque d'investissement de premier plan. Les activités de gestion de patrimoine ont le vent dans les voiles, et IIFL Capital prévoit qu'elle pourra ainsi diversifier davantage ses produits des activités ordinaires et accroître la proportion de ses produits récurrents, réduisant de ce fait le risque lié à la volatilité du marché. La présence imposante d'IIFL Capital dans les secteurs de la banque d'investissement et du courtage institutionnel devrait donner lieu à des synergies apportées par la large clientèle formée d'investisseurs variés, le partage de renseignements sur le marché et les solides capacités de recherche et d'exécution.

Au 31 décembre 2025, l'actif sous gestion du secteur non institutionnel d'IIFL Capital se chiffrait à environ 29,0 G\$ (soit 2 606 milliards de roupies indiennes). Les recherches étendues de la branche de courtage institutionnel d'IIFL Capital portent sur 315 titres dans plus de 20 secteurs d'activité, ce qui représente plus de 70 % de la capitalisation boursière indienne. Le carnet de transactions à venir demeure très bien garni pour les services bancaires d'investissement, malgré la récente volatilité des marchés financiers; 45 opérations ont été réalisées en 2025, dont le plus important premier appel public à l'épargne effectué en Inde au cours de l'exercice.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2026, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Capital s'élevait à 216 626 \$ (341 610 \$ au 31 décembre 2025) et se composait de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 27,2 % (27,2 % au 31 décembre 2025). Le cours de l'action d'IIFL Capital a diminué de 33,1 %, passant de 362,75 roupies indiennes par action au 31 décembre 2025 à 242,75 roupies indiennes par action au 31 mars 2026.

Les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2026 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Capital de 2 774 \$ (2 932 \$ en 2025).

Information financière résumée d'IIFL Capital

L'exercice d'IIFL Capital se termine le 31 mars. Les états de la situation financière d'IIFL Capital au 30 septembre 2025 et au 31 mars 2025 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	30 septembre 2025 ¹⁾	31 mars 2025 ¹⁾
Actifs financiers	957 147	866 780
Actifs non financiers	66 756	64 027
Passifs financiers	695 755	623 202
Passifs non financiers	11 104	13 944
Total des capitaux propres	317 044	293 661

1) Les données sur la situation financière d'IIFL Capital ne sont disponibles que sur une base semestrielle, au 31 mars et au 30 septembre. L'actif net d'IIFL Capital a été converti au 30 septembre 2025 selon un taux de change de 1 \$ US pour 88,79 roupies indiennes et au 31 mars 2025, selon un taux de change de 1 \$ US pour 85,47 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs financiers s'explique principalement par la hausse des prêts se rapportant aux plateformes de négociation sur marge et des créances clients et créances sur opérations de change. Les actifs non financiers ont augmenté surtout en raison de la hausse des avances de capital et autres ainsi que celle des actifs d'impôt exigible, en partie contrebalancées par la baisse des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation. L'augmentation des passifs financiers découle principalement du produit net des titres d'emprunt comptabilisé au cours de la période, en partie compensé par les remboursements nets sur d'autres emprunts. La diminution des passifs non financiers est essentiellement due à la baisse des versements prévus par la loi et des avances de clients.

Les états du résultat net d'IIFL Capital pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2025 et 2024 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2025 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2024 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	223 117	237 722
Bénéfice avant impôt	68 903	90 765
Bénéfice net	51 364	69 727

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2025 et 2024 ont été convertis selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 87,32 roupies indiennes et 1 \$ US pour 83,88 roupies indiennes.

Les produits des activités ordinaires ont diminué, en raison surtout de la baisse des produits du courtage de détail, due essentiellement à l'effet des changements apportés à la réglementation depuis décembre 2024, en partie contrebalancée par l'augmentation des autres produits liée surtout aux profits à la vente de biens. La diminution du bénéfice avant impôt s'explique surtout par l'accroissement des charges liées au personnel et des frais administratifs découlant essentiellement des investissements effectués pour soutenir la croissance des nouvelles activités de gestion de patrimoine ainsi que par la diminution des produits des activités ordinaires susmentionnée. La diminution du bénéfice net est aussi attribuable à un ajustement d'impôt comptabilisé pour la période correspondante de l'exercice précédent en lien avec un montant additionnel d'impôt payé relativement à un avis d'imposition, en partie compensé par la baisse de la charge d'impôt exigible.

Placement dans Fairchem Organics Limited

Aperçu des activités

Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics ») est une société de fabrication de produits chimiques spécialisés cotée en bourse établie à Ahmedabad, en Inde. Fairchem Organics fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre, d'adhésifs, de lubrifiants et de produits cosmétiques, ainsi que des produits nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. La société a mis au point elle-même une technologie qui fait appel à des appareils conçus et fabriqués par de grandes sociétés européennes pour séparer physiquement et convertir les déchets générés par la production des huiles de soja, de tournesol et de maïs en nutraceutiques et acides gras de valeur.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Fairchem Organics sont liés à la réussite de ses activités de fabrication de produits oléochimiques et à l'intégration verticale de produits à valeur ajoutée comme les acides gras et les vitamines E naturelles. Étant donné que le souci pour l'environnement s'est intensifié, la demande de produits oléochimiques durables et biodégradables utilisés dans les secteurs des lubrifiants, du papier, de l'imprimerie, de la peinture et des apprêts, et des aliments pour animaux a enregistré une forte croissance dans les dernières années.

Vu la grande proximité des matières premières disponibles en Asie (Inde, Malaisie et Indonésie), la production de produits oléochimiques s'est éloignée des États-Unis et de l'Europe. L'Inde comptant parmi les plus grands consommateurs d'huiles douces, l'accès facile aux matières premières, leur coût moins élevé, les processus de fabrication efficaces et d'excellentes relations avec les clients et les fournisseurs sont autant d'avantages concurrentiels que possède Fairchem Organics par rapport à ses homologues à l'international. De plus, Fairchem Organics ne rencontre que peu ou pas de concurrence directe pour certains de ses produits, et la qualité supérieure de ses produits est réputée. Fairchem Organics conserve ses avantages concurrentiels en poursuivant ses efforts de recherche et développement visant à améliorer le rendement des produits et en optimisant ses procédés de fabrication sans jamais sacrifier la qualité.

Pour assurer sa croissance, Fairchem Organics a entrepris d'investir dans la conception de nouveaux produits oléochimiques à valeur ajoutée au moyen de procédés d'intégration et de l'utilisation de nouvelles matières premières. L'entreprise s'affaire aussi à augmenter sa capacité de production et à étoffer sa clientèle en se diversifiant géographiquement et en inventant de nouvelles applications pour ses produits phares. Fairchem Organics prévoit qu'une croissance importante viendra de l'application de son nouveau produit à grande teneur isostérique dans le secteur des cosmétiques, maintenant que les certifications ont été obtenues et que les essais en voie de réalisation par des consommateurs à l'international sont terminés.

La fermeture d'une installation de fabrication d'acide dimérisé américaine en 2025 a réduit l'offre sur le marché, ce qui a accru la demande et les prix réalisés pour les produits de Fairchem Organics. Par ailleurs, la tarification relative aux exportations devrait devenir plus concurrentielle à court terme en raison de la réduction des droits de douane imposés par les États-Unis sur les produits indiens, qui s'ajoute aux ententes de libre-échange conclues avec le Royaume-Uni et l'Union européenne.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

En janvier 2026, Fairchem Organics a racheté aux fins d'annulation 425 000 actions auprès de ses actionnaires pour une somme d'environ 3,7 M\$ (soit 340 millions de roupies indiennes). La Société n'ayant pas remis d'actions à cette occasion, sa participation dans Fairchem Organics est passée de 55,3 % à 57,2 %.

Au 31 mars 2026, la juste valeur du placement de la Société dans Fairchem Organics s'établissait à 32 957 \$ (57 971 \$ au 31 décembre 2025), et la Société détenait 7 202 656 actions ordinaires représentant une participation de 57,2 % (55,3 % au 31 décembre 2025). Le cours de l'action de Fairchem Organics a baissé de 40,0 %, passant de 723,40 roupies indiennes par action au 31 décembre 2025 à 434,00 roupies indiennes par action au 31 mars 2026.

Placement dans 5paisa Capital Limited

Aperçu des activités

La société 5paisa Capital Limited (« 5paisa ») est un fournisseur de services financiers en ligne coté en bourse établi à Mumbai, en Inde, qui offre un modèle de courtage libre-service permettant aux clients d'exécuter des opérations de placement moyennant des frais de courtage peu élevés. Les activités de 5paisa consistent principalement à offrir une plateforme technologique accessible en ligne et au moyen d'applications mobiles aux fins de la négociation de titres à la BSE et à la NSE de l'Inde.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de 5paisa ont trait à sa capacité d'offrir des solutions numériques de placement et de prêt. Ce secteur d'activité relativement nouveau a le potentiel d'atteindre une masse critique dans un avenir rapproché alors que l'usage d'Internet, des appareils mobiles, des télécommunications et des services de données s'étend partout en Inde. Les services de 5paisa ciblent les investisseurs particuliers et les courtiers à grande échelle qui investissent et négocient activement sur les marchés des valeurs mobilières et recherchent une solution en libre-service peu coûteuse. 5paisa continue de mettre l'accent sur l'innovation en s'appuyant sur la compréhension du comportement des clients, et elle s'efforce constamment d'atteindre la supériorité technologique, comme elle l'a fait avec l'élaboration de sa plateforme de négociation robuste, de son application mobile évoluée et de sa plateforme robotisée de services-conseils alimentée par l'IA, et avec son processus d'ouverture de compte sans papier.

Comme il a été mentionné précédemment, le Securities and Exchange Board of India (« SEBI »), le principal organisme de réglementation des valeurs mobilières en Inde, a annoncé en 2024 qu'il apportait plusieurs changements à la réglementation afin de réduire la spéculation et la volatilité du marché, de favoriser l'équité dans le secteur et d'accroître la transparence pour les investisseurs particuliers. Ces changements à la réglementation ont concouru à réduire la participation des clients au marché boursier, en particulier dans le segment des dérivés, ce qui s'est traduit par une faible rotation boursière en 2025. Ces modifications ont eu une incidence défavorable sur la rentabilité de 5paisa, mais les intervenants du marché se sont pour la plupart adaptés aux nouveautés réglementaires, et la rotation boursière s'est redressée. Les investisseurs institutionnels au pays sont très actifs, et les investissements des particuliers prennent de l'élan, ce qui reflète un rétablissement de la confiance.

Au 31 mars 2026, l'application mobile de 5paisa avait été téléchargée par 23,4 millions d'utilisateurs et la clientèle totale de l'entreprise dépassait 5,2 millions de clients. Au cours du premier trimestre de 2026, plus de 97 % des acquisitions de clients ont été attribuées à des clients qui ont adopté la plateforme numérique sans intervention ni assistance de la part de la société. 5paisa garde le cap sur l'innovation et continue à investir dans de nouvelles technologies de façon à bonifier l'expérience des utilisateurs, à améliorer la qualité de la clientèle acquise et à renforcer ses produits des activités ordinaires et à rationaliser ses coûts.

Le 11 mars 2026, 5paisa a annoncé un placement de droits permettant à ses actionnaires inscrits de participer à une émission d'actions ordinaires à raison de une action participative nouvellement émise pour chaque tranche de 2 actions participatives détenues, au prix de 300,00 roupies indiennes par action (l'« offre de droits de 5paisa »). L'offre de droits de 5paisa a été réalisée en avril 2026 et a permis de réunir un produit totalisant environ 50 M\$ (soit 4,7 milliards de roupies indiennes), qui serviront au remboursement d'emprunts et permettront de consolider le capital de base de 5paisa.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2026, la juste valeur du placement de la Société dans 5paisa était de 19 853 \$ (28 759 \$ au 31 décembre 2025) et comprenait 7 670 130 actions ordinaires représentant une participation de 24,5 % (24,6 % au 31 décembre 2025). Le cours de l'action de 5paisa a baissé de 27,2 %, passant de 337,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2025 à 245,50 roupies indiennes par action au 31 mars 2026.

Après le 31 mars 2026

Dans le cadre de l'offre de droits de 5paisa, le 15 avril 2026, la Société a fait l'acquisition de 3 835 065 actions participatives de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 12 320 \$ (soit 1,2 milliard de roupies indiennes). Étant donné que la Société a acquis les droits qui lui étaient conférés par sa participation déjà détenue, sa participation dans 5paisa est restée inchangée à 24,5 %.

Placements dans des sociétés fermées indiennes

Mise en garde concernant l'évaluation des placements dans des sociétés fermées indiennes

En l'absence d'un marché actif pour les placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes, la direction détermine les justes valeurs de ces placements au moyen de méthodologies d'évaluation acceptables dans le secteur, compte tenu de l'historique et de la nature des activités de l'entreprise, de ses résultats d'exploitation, de sa situation financière et de ses perspectives, de la conjoncture économique générale, de la conjoncture du secteur d'activité et de marché, des droits contractuels associés au placement, de placements comparables sur le marché public (si ces données sont disponibles) et, s'il y a lieu, d'autres informations pertinentes. Le processus d'évaluation des placements pour lesquels il n'existe aucun marché actif repose inévitablement sur des incertitudes inhérentes, et les valeurs qui en résultent peuvent différer des valeurs qui auraient été établies si un marché actif avait existé. Les montants auxquels les placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes pourraient être vendus pourraient être différents des justes valeurs attribuées, et les écarts pourraient être significatifs.

Les variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2026 et de 2025, y compris le détail des méthodes d'évaluation et les hypothèses du modèle actuel, sont présentées à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires.

Placement dans Bangalore International Airport Limited

Aperçu des activités

Bangalore International Airport Limited (« BIAL ») est une société fermée située à Bengaluru, en Inde. BIAL, aux termes d'une entente de concession intervenue avec le gouvernement de l'Inde qui est en vigueur jusqu'en 2068, détient les droits exclusifs ayant trait à l'aménagement, à la conception, au financement, à la construction, à la mise en service, à l'entretien, à l'exploitation et à la gestion de l'aéroport international Kempegowda de Bengaluru (« KIAB ») dans le cadre d'un partenariat public-privé. KIAB est le premier aéroport entièrement nouveau en Inde construit aux termes d'un tel partenariat respectant les normes internationales les plus élevées. Les principaux secteurs d'activité de BIAL sont les produits de source aéronautique et non aéronautique de l'aéroport, la monétisation de biens immobiliers et les autres produits non tirés de l'aéroport, y compris un hôtel cinq étoiles exploité sous la marque Taj et les salons du terminal 2 qui accueillent les passagers des vols intérieurs et internationaux.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

L'aéroport KIAB est le plus achalandé du sud de l'Inde et le troisième en importance au pays. Il a accueilli un trafic intérieur de 9,5 millions de passagers et un trafic international de 1,8 million de passagers au cours du premier trimestre de 2026, ce qui représente une croissance sur 12 mois de 4,8 % et de 13,9 %, respectivement. Cette croissance a été soutenue par la capacité accrue des transporteurs intérieurs et internationaux et les nouvelles destinations. L'intensification récente des tensions géopolitiques au Moyen-Orient a causé un ralentissement du trafic passagers international en mars 2026 et pourrait contribuer à un affaiblissement de la croissance du trafic passagers au cours de l'année à venir. L'incidence globale sur BIAL est toutefois atténuée par le mécanisme d'établissement des tarifs (conçu pour générer un rendement réglementé) et ses ratios de couverture sains.

En prévision de la croissance à long terme du trafic passagers et du trafic aérien, le plan d'expansion des infrastructures de l'aéroport de BIAL porte avant tout sur l'amélioration de l'accessibilité et l'optimisation des activités aéroportuaires actuelles. Le plan prévoit l'aménagement de nouvelles stations de métro donnant accès à l'aéroport, la modernisation des terminaux existants, la construction de nouvelles voies de roulement pour les avions et de nouveaux tunnels, passerelles et autres voies de communication. D'autres projets de BIAL visant à accroître la capacité globale de l'aéroport sont toujours en cours, notamment la construction de la phase 2 du terminal 2 d'ici l'exercice 2029 et la construction d'un troisième terminal d'ici l'exercice 2034. Ensemble, le terminal actuel, le terminal 2 et le terminal 3 devraient pouvoir accueillir plus de 90 millions de passagers par année.

BIAL, avec l'appui du gouvernement du Karnataka, a par ailleurs conclu plusieurs partenariats avec les grandes compagnies aériennes indiennes (Air India et IndiGo) et des sociétés du secteur aérospatial pour la construction d'installations complètes d'entretien, de réparation et de révision des avions ainsi que d'autres installations aérospatiales sur les terrains détenus à bail par BIAL pouvant être monétisés. Ces alliances stratégiques devraient renforcer les liaisons aériennes vers l'Inde et en provenance de celle-ci et contribueront à faire de KIAB un carrefour de première importance pour le sud du pays en stimulant la croissance du trafic passagers intérieur et international.

Comme les zones de Bengaluru qui ont toujours été densément peuplées sont devenues congestionnées, la ville s'étend dans la direction de l'aéroport. La croissance de BIAL sera aussi favorisée par ses plans de monétisation des biens immobiliers, qui comprennent l'aménagement de la cité aéroportuaire de Bengaluru dans le but d'en faire une destination à vocation multiple de premier plan. Plusieurs actifs importants se trouvent à divers stades de développement et de construction.

En 2025, BIAL a refinancé ses emprunts au moyen de l'émission de débentures non convertibles pour environ 90 milliards de roupies indiennes (soit environ 1,0 G\$). Il s'agit du plus important placement privé non inscrit en bourse de débentures non convertibles du secteur aéroportuaire de l'Inde. Le refinancement, qui prévoit une durée de 15 ans, permet à BIAL de réaliser des économies importantes sur ses coûts d'emprunt grâce à sa cote de crédit de AAA; BIAL conserve ainsi ses capitaux et peut consacrer ses ressources au financement de ses plans d'expansion.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Le 20 février 2025, la Société, par l'intermédiaire de FIH Mauritius, a conclu l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL (le « placement additionnel dans BIAL ») auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens ») pour un prix d'achat de 255 000 \$ (soit 22,1 milliards de roupies indiennes).

Conformément aux modalités de la transaction, à la date de clôture, la Société a effectué un versement initial de 84 150 \$ et émis une lettre de crédit en faveur de Siemens pour le solde différé du prix d'achat, soit 170 850 \$. La Société a effectué le deuxième versement, de 94 350 \$, le 26 août 2025, et a ramené par la suite à 76 500 \$ le montant de la lettre de crédit en cours. Pour d'autres détails, se reporter à la note 7 (Emprunts, sous l'intitulé Facilité de crédit renouvelable) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026. Au 31 mars 2026, le montant à payer pour l'achat de titres de 76 500 \$ présenté dans l'état consolidé de la situation financière de la Société correspond au troisième et dernier versement à Siemens, qui sera effectué au troisième trimestre de 2026.

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 74,0 % dans BIAL (74,0 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que la juste valeur de son placement dans BIAL était de 2 152 384 \$ (2 187 387 \$ au 31 décembre 2025).

Au 31 mars 2026, la Société détenait 43,6 % de sa participation de 74,0 % (43,6 % de sa participation de 74,0 % au 31 décembre 2025) dans BIAL par l'intermédiaire d'Anchorage. Par conséquent, la participation de la Société dans BIAL après dilution complète se chiffrait à 69,0 % (69,0 % au 31 décembre 2025). Pour un complément d'information sur Anchorage, se reporter à la note 8 (Total des capitaux propres, sous l'intitulé Participations ne donnant pas le contrôle) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Information financière résumée de BIAL

L'exercice de BIAL se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de BIAL au 31 décembre 2025 et au 31 mars 2025 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2025 ¹⁾	31 mars 2025 ¹⁾
Actifs courants	613 444	441 651
Actifs non courants	1 448 886	1 464 611
Passifs courants	147 197	185 861
Passifs non courants	1 476 089	1 348 890
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	439 044	371 511

1) L'actif net de BIAL a été converti au 31 décembre 2025 selon un taux de 1 \$ US pour 89,88 roupies indiennes et au 31 mars 2025, selon un taux de 1 \$ US pour 85,47 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants tient essentiellement à la croissance des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, ainsi qu'à la hausse des autres actifs se rapportant aux contrats de sous-location et aux avances versées à l'égard de l'impôt aux taux prévus par la loi. La diminution des actifs non courants en dollars américains est principalement liée à l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain comparativement à la période de comparaison, ainsi qu'à l'amortissement des immobilisations corporelles et à la baisse des actifs d'impôt différé. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les dépenses d'investissement liées au plan d'expansion des infrastructures aéroportuaires de BIAL et par l'accroissement des investissements dans les contrats de sous-location. La diminution des passifs courants et l'augmentation des passifs non courants reflètent essentiellement le refinancement des emprunts à terme de BIAL par des débetures non convertibles de plus longue durée, tel qu'il est décrit précédemment. L'augmentation des passifs non courants s'explique également par la hausse des loyers et des dépôts de garantie reçus aux termes des contrats de sous-location, de même que par des montants à payer au titre des retenues sur dépenses d'investissement à long terme.

Les états du résultat net de BIAL pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2025 et 2024 sont résumés ci-dessous.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2025 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2024 ^{1), 2)}
Produits des activités ordinaires	411 097	351 310
BAIIA	292 021	245 119
Bénéfice net	88 316	50 717

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2025 et 2024 ont été convertis selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 87,32 roupies indiennes et 1 \$ US pour 83,88 roupies indiennes.

2) Certains chiffres de la période correspondante ont été retraités à des fins de comparabilité de manière que leur présentation soit conforme à la présentation adoptée pour la période considérée.

L'augmentation des produits des activités ordinaires est principalement attribuable à l'accroissement du trafic passagers et du trafic aérien, tant pour ce qui est des liaisons au pays que des liaisons internationales, ce qui s'est aussi traduit par une hausse des produits des activités ordinaires non aéronautiques, qui reflète l'augmentation des dépenses effectuées par les passagers. Les produits des activités ordinaires ont aussi été favorisés par la hausse des profits comptabilisés sur les contrats de sous-location et par l'augmentation des produits tirés des services d'accueil de la clientèle et des salons. L'augmentation du BAIIA est essentiellement attribuable à celle des produits des activités ordinaires susmentionnée, en partie contrebalancée par la hausse des charges du personnel découlant principalement des changements aux codes du travail adoptés par l'Inde en novembre 2025. Le bénéfice net a monté, principalement grâce à l'augmentation du BAIIA, en partie contrebalancée par la hausse de la charge d'impôt qui cadre avec l'amélioration du bénéfice.

Placement dans Seven Islands Shipping Limited

Aperçu des activités

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, est le deuxième exploitant privé de navires-citernes en importance en Inde et transporte des marchandises liquides et du gaz le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Appartenant à des intérêts indiens, les navires sont exploités principalement en tant que navires enregistrés en Inde et battant pavillon indien. Seven Islands Shipping International FZE (« SISIF »), la filiale de Seven Islands située aux Émirats arabes unis, exploite des navires battant pavillon étranger. Au 31 mars 2026, Seven Islands et SISIF étaient propriétaires de 29 navires, dont deux réservés au transport de gaz. Le port en lourd des navires totalise environ 1,4 million de tonnes métriques.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Seven Islands sont liés à sa capacité d'acquérir des navires auprès de propriétaires réputés sur le marché international et de déployer rapidement ces navires aux termes de contrats d'affrètement conclus avec les principales sociétés pétrogazières indiennes. Le modèle d'affaires de Seven Islands est sensible aux cycles généraux du transport maritime et il pourrait souffrir des ralentissements de l'activité dans le secteur par suite de baisse des tarifs et d'accroissement de la concurrence. Cependant, les activités de Seven Islands se concentrent surtout dans le secteur du transport de pétrole brut, de produits pétroliers et de gaz de pétrole liquéfié, et le rythme de croissance de la consommation d'énergie en Inde est l'un des plus rapides du monde, ce qui atténue le risque associé au déploiement de navires pétroliers et gaziers en Inde comparativement à d'autres pays. En outre, les autres sociétés de transport indiennes ont vu leur flotte rapetisser en raison d'une moins grande efficacité opérationnelle, ce qui a créé un vide que Seven Islands a réussi à combler.

Seven Islands exploite actuellement trois de ses navires battant pavillon étranger par l'intermédiaire de SISIF, sa filiale entièrement détenue située dans une zone franche des Émirats arabes unis. Les navires peuvent avoir à leur bord un équipage composé de ressortissants indiens et étrangers et profitent de certains avantages comparables à ceux des navires appartenant à des intérêts indiens et battant pavillon indien, notamment l'exonération de l'impôt des sociétés.

Seven Islands a à cœur de moderniser sa flotte, car la réglementation actuelle impose en Inde une limite à l'âge des navires. L'organisme de réglementation du transport maritime a proposé d'instituer un cadre fondé sur la durabilité, le Revised Age Norms and Sustainability Indexing for Ships; l'âge auquel les navires devront être mis hors service reposerait désormais sur des critères de respect de l'environnement et d'efficacité. Bien que le volet fondé sur l'âge des navires ait été révisé en janvier 2026 pour permettre à certains navires plus anciens de rester en service jusqu'au 31 mars 2029, l'adoption du volet fondé sur la durabilité est toujours envisagée et pourrait allonger la durée d'exploitation autorisée des navires indiens les plus anciens, le cas échéant.

Les tensions géopolitiques continuent de se ressentir sur le marché du brut, bouleversant aussi bien les chaînes d'approvisionnement en pétrole que les schémas de la demande. Comme l'interdiction prononcée par les pays occidentaux et l'Union européenne à l'encontre du pétrole russe est restée en vigueur, la Russie exporte son pétrole en volumes considérables vers la Chine et l'Inde, et risque de le faire encore plus par suite de la récente fermeture du détroit d'Ormuz, qui restreint les possibilités pour l'Inde de s'approvisionner au Moyen-Orient. L'incertitude découlant de l'intensification du conflit au Moyen-Orient a contribué à accroître la volatilité des tarifs d'affrètement occasionnel, mais Seven Islands reste protégée contre la volatilité, puisque la majorité de ses contrats générateurs de produits des activités ordinaires ont une durée de six mois à plus de deux ans. Seven Islands exerce ses activités principalement le long de la côte indienne, dans le golfe Persique et en Asie du Sud-Est, s'affairant à transporter du pétrole pour le compte de sociétés pétrolières de l'Inde. Les navires de Seven Islands éviteront de franchir le détroit d'Ormuz et le golfe Persique tant qu'une traversée sécuritaire ne sera pas assurée.

Même si la plupart des charges de Seven Islands sont engagées en roupies indiennes, ses produits des activités ordinaires et ses acquisitions et cessions de navires sont libellés en dollars américains, ce qui réduit l'exposition à la dépréciation de la roupie indienne.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 48,5 % dans Seven Islands (48,5 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Seven Islands avait une juste valeur de 167 311 \$ (162 379 \$ au 31 décembre 2025).

Placement dans Maxop Engineering Company Private Limited

Aperçu des activités

Maxop Engineering Company Private Limited (« Maxop ») est une société fermée située à New Delhi, en Inde, qui fournit des solutions d'usinage et de moulage sous pression de l'aluminium de précision pour les secteurs de l'automobile et de l'industrie. Maxop possède dix installations de fabrication en Inde, pour une capacité de moulage totale installée de plus de 20 000 tonnes métriques et sert une clientèle d'Asie, d'Amérique du Nord et d'Europe.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Maxop sont la demande grandissante de produits fabriqués par moulage sous pression de l'aluminium et le foisonnement des applications industrielles de ce procédé de fabrication de pièces légères facilement adaptable à la production de pièces de formes complexes. Le secteur de l'automobile en est très demandeur, car les pièces ainsi fabriquées représentent une façon efficace de réduire le poids des véhicules afin de respecter des normes d'économie du carburant, de plus en plus strictes. Le marché du moulage sous pression devrait bénéficier de l'augmentation considérable de la demande mondiale de fabrication de véhicules, en grande partie en raison de la popularité grandissante des voitures électriques.

C'est pourquoi une part importante des produits des activités ordinaires de Maxop provient du moulage sous pression de pièces automobiles destinées au marché intérieur comme à l'exportation. Maxop fournit également des composantes fabriquées par usinage de précision et diversifie la composition de ses produits en s'adressant aussi au secteur non automobile de la technogénie générale; ses produits entrent notamment dans la fabrication de pièces d'appareils à air conditionné et de machines de transformation alimentaire. Par ailleurs, Maxop a entrepris la construction d'une nouvelle usine de fabrication de profilés d'aluminium destinée à satisfaire les besoins de la clientèle actuelle du secteur de l'automobile. L'exploitation de cette usine devrait commencer au cours de l'exercice 2027.

Les perspectives du marché mondial de l'automobile sont moroses pour 2026, assombries par les préoccupations concernant le commerce international ainsi que par les conflits géopolitiques qui pèsent sur les chaînes d'approvisionnement, des variations plus importantes étant observées dans certaines régions. Les droits de douane imposés par les États-Unis ont fait monter les coûts de fabrication et réduit la demande en provenance des États-Unis, mais dans l'immédiat, la demande de pièces automobiles en Inde a augmenté sous l'effet favorable des réformes de la taxe sur les produits et services qui ont contribué à rendre les véhicules plus abordables. Maxop continue de travailler activement auprès de ses clients pour réduire tout effet indésirable des droits de douane, mais l'entreprise s'est aussi intéressée de plus près au marché intérieur pour profiter de l'accroissement de la demande et a diversifié encore plus ses activités dans les secteurs non automobiles. Le conflit qui fait rage au Moyen-Orient pourrait aussi faire grimper les prix du carburant, entraîner des perturbations des chaînes d'approvisionnement et affaiblir la demande des clients. Maxop suit ces risques de près et est positionnée pour mettre en œuvre des mesures favorisant l'efficacité opérationnelle et d'autres mesures d'atténuation au besoin.

Maxop continue de conclure de nouveaux contrats et des commandes de fabrication de nouvelles pièces avec des clients actuels et de nouveaux clients, et reste déterminée à réaliser ses principaux projets : apporter des améliorations à ses processus opérationnels et à ses procédés de fabrication et agrandir ses usines de fabrication afin de servir des régions et des secteurs d'activité où les perspectives de croissance sont prometteuses. De plus, Maxop atténue son exposition à la volatilité des prix des intrants par l'intermédiaire de ses usines de transformation, qui recyclent les déchets d'aluminium pour en faire des barres entrant dans ses procédés de moulage sous pression et de fabrication de machines.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 67,0 % dans Maxop (67,0 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Maxop avait une juste valeur de 88 740 \$ (95 486 \$ au 31 décembre 2025).

Placement dans Global Aluminium Private Limited

Aperçu des activités

Global Aluminium Private Limited (« Global Aluminium »), société fermée située à Hyderabad, en Inde, est un fabricant de profilés d'aluminium équipé pour fabriquer des produits d'aluminium revêtus par poudre ou d'aluminium anodisé. L'entreprise possède deux installations de fabrication en Inde, pour une capacité de production et de valeur ajoutée totale d'environ 65 000 tonnes métriques.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Global Aluminium se trouvent dans les nombreuses applications des profilés d'aluminium, en particulier les usages industriels de divers secteurs pointus comme l'architecture, l'aéronautique, l'électronique, l'électricité et l'automobile. Comme le souci environnemental a pris de l'ampleur ces dernières années, la demande de produits d'aluminium a particulièrement augmenté dans les secteurs du bâtiment, de la construction, de l'automobile et des énergies renouvelables. De plus, l'engouement pour les véhicules électriques et le resserrement des normes d'efficacité des carburants ont accru l'utilisation de l'aluminium dans le secteur de l'automobile.

L'entreprise a investi dans ses capacités de conception, ce qui lui permet de servir une clientèle industrielle dont les besoins en profilés complexes s'accompagnent de procédés à grande valeur ajoutée. De plus, Global Aluminium s'est acquis la réputation de fabriquer des produits de qualité supérieure pratiquement exempts de défauts, d'honorer les commandes en peu de temps et d'offrir un service à la clientèle très réactif. Ses initiatives stratégiques comprennent la mise à niveau de la technologie pour réaliser des gains d'efficacité et améliorer les capacités de fabrication sur mesure, l'accroissement de la capacité de production et l'augmentation des produits tirés de l'exportation et des services à valeur ajoutée. Dans le cadre de ces initiatives, Global Aluminium tente d'obtenir diverses certifications en matière de durabilité et de qualité qui lui permettront de rehausser sa gamme de produits et d'entrer sur différents marchés.

Les droits de douane imposés par les États-Unis restent un défi pour Global Aluminium. Ils ont eu pour effet de réduire la demande aux États-Unis et d'accroître les pressions concurrentielles sur les marchés européen et australien, puisque les exportateurs chinois redirigent leurs volumes d'exportation à l'extérieur des États-Unis. En outre, l'intensification récente du conflit au Moyen-Orient a provoqué une hausse des prix de l'énergie, lesquels, s'ils demeurent élevés, pourraient avoir une incidence défavorable sur les coûts de production de Global Aluminium. L'entreprise compte réduire ce risque en diversifiant ses sources de carburant, en plus de tirer parti de mécanismes de transfert des hausses de prix et d'effectuer un virage stratégique vers des segments qui permettent une plus grande absorption des coûts.

Global Aluminium continue de se concentrer sur l'expansion de ses exportations vers d'autres pays et les services à valeur ajoutée afin d'atténuer les répercussions des droits de douane et de la volatilité découlant du conflit au Moyen-Orient.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 65,0 % dans Global Aluminium (65,0 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que la juste valeur de ce placement se chiffrait à 84 736 \$ (90 768 \$ au 31 décembre 2025).

Placement dans Jaynix Engineering Private Limited

Aperçu des activités

Jaynix Engineering Private Limited (« Jaynix »), société fermée située dans le Gujarat, en Inde, est un fabricant de connecteurs électriques non ferreux et d'autres composants électriques qui se positionne parmi les plus importants fournisseurs de niveau 1 auprès des grands fabricants d'équipements électriques d'origine principalement en Amérique du Nord.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Jaynix ont trait à sa capacité à élargir sa clientèle et à étoffer sa gamme de produits en Amérique du Nord et en Europe tout en maintenant la haute qualité de ses produits. Jaynix exploite ses cinq usines de fabrication à faible coût situées en Inde pour répondre aux besoins du marché nord-américain. Elle dispose de capacités internes pour concevoir des produits et pourrait accroître sa capacité de fabrication. Les initiatives de croissance en cours comprennent l'accroissement de la capacité de production et la conception de nouveaux produits, notamment les tenons et les barres collectrices neutres fabriqués sous la marque Jaynix. Deux nouveaux bâtiments d'usine sont en voie de construction et devraient être mis en service l'an prochain. Par ailleurs, Jaynix a réalisé des investissements pour mettre à niveau son équipement et acheter de nouvelles machines, notamment l'installation d'une nouvelle machine de tôlerie spécialisée pour répondre à la demande d'ensembles de produits complets manifestée par la clientèle. Jaynix explore aussi la possibilité d'étendre sa présence manufacturière en Amérique du Nord.

Jaynix parvient à conserver son avantage concurrentiel, car l'obligation de posséder des certifications spécifiques constitue une barrière pour d'autres acteurs qui chercheraient à pénétrer le marché nord-américain tandis que la direction de Jaynix possède de l'expérience pratique dans l'obtention et la conservation de telles certifications. Jaynix réussit également à préserver la stabilité de ses marges, puisque le coût des matières premières (principalement l'aluminium) est transféré à la clientèle.

Bien que les droits de douane imposés par les États-Unis aient provoqué un ralentissement généralisé de la consommation aux États-Unis au cours de l'exercice 2026, l'annonce récente de droits de douane moins élevés sur les produits indiens a ravivé la confiance des clients et remis l'approvisionnement à l'avant-plan. Par ailleurs, en avril 2026, le gouvernement américain a signé une proclamation s'appliquant aux importations d'acier, d'aluminium et de cuivre, selon laquelle les produits de Jaynix sont admissibles à une réduction de 15 % des droits de douane. Les récents changements apportés aux droits de douane, ainsi que la conception de produits de marque Jaynix, devraient favoriser la croissance au cours de l'exercice 2027.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 70,0 % dans Jaynix (70,0 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Jaynix avait une juste valeur de 59 531 \$ (65 930 \$ au 31 décembre 2025).

Placement dans National Commodities Management Services Limited

Aperçu des activités

National Commodities Management Services Limited (« NCML ») est une société fermée établie à Gurugram, en Inde et est un fournisseur intégré de solutions pour la chaîne de valeur agricole; ses services touchent notamment l'approvisionnement en grains, l'entreposage et la conservation du grain, l'analyse et la certification, la gestion des stocks de grains donnés en garantie et la veille des marchés des produits de base et des conditions météorologiques. NCML exploite aussi des silos construits aux termes d'accords de concession conclus avec la Food Corporation of India (la « FCI ») et une entreprise de services financiers non bancaires qui se consacre essentiellement au financement dans le secteur rural et dans le secteur agroalimentaire.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de NCML sont liés à sa capacité de moderniser à long terme ses entrepôts de grains, d'assurer l'expansion de son entreprise de solutions de gestion des marchandises et les services connexes, et d'assurer une exploitation stable de ses silos visés par des accords de concession conclus avec la FCI.

Au 31 mars 2026, les sept projets de silos de NCML étaient en service. L'achèvement et le transfert de ces projets à la FCI représentent une étape importante sur le plan de l'exploitation et marquent la conclusion d'une phase de construction et de mise en service qui s'est étendue sur plusieurs années. Même si des retards dans la construction ont entraîné l'imposition de certaines pénalités par la FCI, lesquelles ont temporairement mis un frein à la rentabilité, le début de l'exploitation devrait contribuer à assurer un profil d'exploitation plus stable et prévisible à l'avenir.

Les conditions de marché du secteur agricole indien sont façonnées par un éventail de facteurs, notamment les conditions météorologiques, la production et la demande de produits agricoles, et les politiques gouvernementales. Sur fond d'augmentation de la disponibilité des stocks, de baisse des prix et d'amélioration des estimations de production, le gouvernement indien a récemment levé certaines restrictions à l'exportation et limites visant les stocks de produits de base. Ces mesures devraient favoriser la stabilité des prix au pays, améliorer la liquidité du marché et faciliter une rotation plus efficace des stocks. NCML continue de surveiller de près la demande sur le marché afin d'optimiser la capacité et l'utilisation des locaux d'entreposage, tout en mettant en place des initiatives de rationalisation des coûts afin d'atténuer les pressions sur les marges découlant de la hausse des coûts d'exploitation dans les conditions de marché actuelles.

La croissance globale des activités de NCML demeure restreinte par les limites du financement. NCML s'est donc attelée à renforcer sa situation de trésorerie. Des capitaux supplémentaires pourraient aussi être dégagés de la vente de parcelles de terrains et d'entrepôts excédentaires et de la réduction de l'envergure des activités dont le profil risque-rendement est moins favorable.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de NCML

Au 31 mars 2026, la Société détenait une participation de 91,0 % dans NCML (91,0 % au 31 décembre 2025), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement en actions de NCML avait une juste valeur de 39 691 \$ (41 896 \$ au 31 décembre 2025).

Débetures non convertibles de NCML

En 2023, la Société a investi 24 013 \$ (soit 2,0 milliards de roupies indiennes) dans des débetures non convertibles et non garanties à 9,47 % (les « DNC de NCML ») échéant le 8 novembre 2028. Au 31 mars 2026, le placement de la Société dans les DNC de NCML avait une juste valeur de 21 086 \$ (compte tenu d'une perte différée de 1 943 \$) (22 252 \$, compte tenu d'une perte différée de 2 220 \$, au 31 décembre 2025) et était présenté dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens dans le tableau qui figure plus haut, à la section « Sommaire des placements indiens ».

Au 31 mars 2026, les intérêts à recevoir de la Société incluaient les intérêts à recevoir sur les DNC de NCML d'une valeur comptable de 2 303 \$ (2 430 \$ au 31 décembre 2025). Pour aider NCML à faire face à ses difficultés de trésorerie dues aux retards qu'ont pris les monétisations d'actifs, la Société lui permet depuis le 1^{er} janvier 2024 de reporter ses paiements d'intérêts courus sur les DNC.

Placement dans Sanmar Chemical Enterprises Limited

Sanmar Chemical Enterprises Limited (« Sanmar »), société fermée établie à Chennai, en Inde, est l'un des plus grands fabricants de polychlorure de vinyle de l'Inde.

Au 31 mars 2026, la juste valeur du placement de la Société dans Sanmar s'établissait à 26 147 \$, selon le prix de transaction de 2,5 milliards de roupies indiennes reçu pour la vente de la totalité de son placement à une société affiliée à Sanmar le 9 avril 2026. Au 31 décembre 2025, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de son placement dans Sanmar se chiffrait à 101 621 \$.

Placement dans India Housing Fund

India Housing Fund (le « fonds IH ») est un fonds de placement à capital fixe de 360 ONE Private Equity Fund enregistré en tant que fonds AIF de catégorie II aux termes des règlements sur les fonds d'investissement alternatifs (« Alternative Investment Fund » ou « AIF ») du SEBI.

Au 31 mars 2026, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH se chiffrait à 6 625 \$ (6 996 \$ au 31 décembre 2025).

Au premier trimestre de 2026, la Société n'a reçu aucune distribution ni tiré de produit de dividendes relativement à son placement dans le fonds IH. Au premier trimestre de 2025, la Société a reçu des distributions de 85 \$ du fonds IH et ses états consolidés du résultat net comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans le fonds IH de 66 \$.

Résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente les états consolidés du résultat net de Fairfax India pour les trimestres clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2026	2025
Produits des activités ordinaires		
Intérêts	626	3 196
Dividendes	5 594	2 998
Profits nets réalisés sur placements	826	616
Variation nette des pertes latentes sur placements	(345 375)	(222 862)
Profits (pertes) de change nets	(30 837)	3 245
	<u>(369 166)</u>	<u>(212 807)</u>
Charges		
Frais de placement et de consultation	10 803	9 399
Frais généraux et frais d'administration	1 944	1 648
Charge d'intérêts	6 757	6 755
	<u>19 504</u>	<u>17 802</u>
Perte avant impôt	(388 670)	(230 609)
Produit d'impôt	(24 319)	(19 142)
Perte nette	<u>(364 351)</u>	<u>(211 467)</u>
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax India	(370 806)	(211 224)
Participations ne donnant pas le contrôle	6 455	(243)
	<u>(364 351)</u>	<u>(211 467)</u>
Perte nette par action de base et après dilution	(2,76) \$	(1,57) \$

Les principales composantes des résultats d'exploitation du premier trimestre de 2026 (et une comparaison avec celles des résultats d'exploitation du premier trimestre de 2025, sauf indication contraire) sont présentées ci-après.

La **variation nette des pertes latentes sur placements** de 345 375 \$ pour le premier trimestre de 2026 (222 862 \$ en 2025) s'explique principalement par les fluctuations des prix des placements dans des sociétés ouvertes indiennes et des justes valeurs des placements dans des sociétés fermées indiennes déterminées au moyen de techniques et de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur d'activité. Se reporter à la rubrique Placements indiens du présent rapport de gestion pour plus de renseignements sur les placements indiens. Pour une analyse plus complète des variations de la juste valeur des placements indiens pour le premier trimestre de 2026 et de 2025, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Les **profits nets réalisés sur placements** de 826 \$ et de 616 \$ au cours du premier trimestre de 2026 et de 2025 sont principalement liés aux profits réalisés à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde.

Les **pertes de change nettes** de 30 837 \$, qui se comparent à des profits de change nets de 3 245 \$, sont attribuables principalement à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain pour le premier trimestre de 2026 et découlent principalement des pertes de change sur les emprunts en dollars américains de la Société.

Les **produits d'intérêts** de 626 \$ inférieurs à ceux de 3 196 \$, en raison surtout de la baisse des placements détenus en obligations du gouvernement de l'Inde.

Les **dividendes** de 5 594 \$ inscrits pour le premier trimestre de 2026 comprennent les dividendes reçus d'IIFL Finance et d'IIFL Capital, alors que des dividendes de 2 998 \$ ont été reçus au premier trimestre de 2025 d'IIFL Capital et du fonds IH.

Le **total des charges** a augmenté, passant de 17 802 \$ à 19 504 \$, ce qui s'explique avant tout par l'augmentation des frais de placement et de consultation et des frais généraux et frais d'administration.

Le **produit d'impôt** de 24 319 \$ inscrit pour le premier trimestre de 2026 (19 142 \$ en 2025) correspond essentiellement au produit d'impôt différé comptabilisé en raison de pertes nettes latentes sur les placements en actions de la Société constitués ou liquidés après le 1^{er} avril 2017, en plus de la charge d'impôt exigible liée aux retenues d'impôt sur les dividendes reçus. Se reporter à la note 9 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les principales composantes de l'état consolidé de la situation financière de la Société au 31 mars 2026 (et une comparaison avec celles de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025, sauf indication contraire) sont présentées ci-après.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 3 485 705 \$ au 31 mars 2026 (4 049 757 \$ au 31 décembre 2025) se compose principalement de ce qui suit :

La **trésorerie et les équivalents de trésorerie** ont augmenté, passant de 8 112 \$ au 31 décembre 2025 à 25 577 \$ au 31 mars 2026, principalement du fait des ventes d'obligations du gouvernement de l'Inde et des produits de dividendes et d'intérêts reçus, en partie contrebalancés par les paiements d'intérêts sur les emprunts, les frais liés aux lettres de crédit et les frais de placement et de consultation.

Obligations et actions ordinaires – La Société est à la recherche d'occasions d'investissement en Inde et continuera de réorienter le capital de sa trésorerie, de ses équivalents de trésorerie et de ses obligations du gouvernement de l'Inde dans des placements indiens lorsque de telles occasions seront décelées. Se reporter à la rubrique Placements indiens du présent rapport de gestion pour plus de renseignements. Pour plus d'informations sur le total de la trésorerie et des placements de la Société, qui s'établissait à 3 481 923 \$ au 31 mars 2026 (4 045 446 \$ au 31 décembre 2025), voir la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Les **intérêts à recevoir** ont enregistré une baisse, passant de 2 996 \$ au 31 décembre 2025 à 2 507 \$ au 31 mars 2026, ce qui reflète surtout la réception de produits d'intérêts sur les placements de la Société dans des obligations du gouvernement indien.

Total du passif et des capitaux propres

Le total du passif de 772 002 \$ au 31 mars 2026 (814 941 \$ au 31 décembre 2025) se ventile comme suit :

Les **intérêts courus à payer** de 2 529 \$ au 31 mars 2026 (8 787 \$ au 31 décembre 2025) se composent des intérêts courus sur les billets de premier rang non garantis à 5,0 % d'un capital de 500 000 \$ (les « billets de premier rang non garantis »), qui doivent être payés chaque semestre, et des frais liés aux lettres de crédit.

L'**impôt à payer** de 891 \$ au 31 mars 2026 (922 \$ au 31 décembre 2025) correspond essentiellement à une charge d'impôt relative à une cotisation d'année antérieure.

Le **montant à payer à des parties liées**, qui s'établit à 9 385 \$ au 31 mars 2026 (10 960 \$ au 31 décembre 2025), se compose de frais de placement et de consultation à payer à Fairfax. Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, la Société a déterminé qu'il n'y avait aucune commission en fonction du rendement à payer se rapportant à la quatrième période de calcul.

Le **montant à payer pour l'achat de titres**, qui s'établit à 76 500 \$ au 31 mars 2026 (76 500 \$ au 31 décembre 2025), représente le troisième versement lié au placement additionnel dans BIAL devant être effectué au troisième trimestre de 2026.

L'**impôt différé** a diminué, passant de 217 859 \$ au 31 décembre 2025 à 182 684 \$ au 31 mars 2026, en raison principalement de la contrepassation de charges d'impôt différé de périodes antérieures découlant des pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Capital, CSB Bank, Sanmar et IIFL Finance, à laquelle s'ajoute l'incidence du change, la roupie indienne s'étant dépréciée par rapport au dollar américain au cours de la période. La diminution a été contrebalancée en partie par l'impôt différé comptabilisé en raison des profits latents sur les placements de la Société dans BIAL et Seven Islands.

Les **emprunts** ont augmenté, passant de 498 870 \$ au 31 décembre 2025 à 499 001 \$ au 31 mars 2026, sous l'effet de l'amortissement des frais d'émission des billets de premier rang non garantis.

Le **total des capitaux propres** au 31 mars 2026 se chiffrait à 2 713 703 \$ (3 234 816 \$ au 31 décembre 2025) et se composait des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 2 560 434 \$ (3 079 648 \$ au 31 décembre 2025) et de participations ne donnant pas le contrôle de 153 269 \$ (155 168 \$ au 31 décembre 2025). Pour d'autres détails, se reporter à la note 8 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Gestion des risques financiers

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la Société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. Il n'y a pas eu de changement important touchant les types de risques auxquels la Société est exposée ni le processus utilisé par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2026 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2025 et présentés dans le rapport annuel 2025 de la Société, exception faite de ce qui est décrit à la note 10 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Sources de financement et gestion du capital

Pour une analyse détaillée, se reporter à la note 10 (Gestion des risques financiers, sous l'intitulé Risque de liquidité) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Situation de trésorerie

Pour une analyse détaillée des besoins en liquidités à court et à long terme et des sources de trésorerie, il y a lieu de se reporter à la note 10 (Gestion des risques financiers, sous l'intitulé Risque de liquidité) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Le tableau qui suit indique les principaux éléments des tableaux des flux de trésorerie du premier trimestre de 2026 (et une comparaison avec ceux du premier trimestre de 2025) :

	<u>Premier trimestre</u>	
	<u>2026</u>	<u>2025</u>
Activités d'exploitation		
Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des ventes (achats) nets de placements	(19 583)	(18 866)
Achats de placements	—	(87 660)
Ventes de placements	<u>37 791</u>	<u>69 071</u>
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	<u>18 208</u>	<u>(37 455)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	<u>18 208</u>	<u>(37 455)</u>

Les « sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des ventes (achats) nets de placements » sont une mesure des flux de trésorerie liés aux activités du siège social de la Société, principalement les entrées (sorties) de trésorerie liées aux produits d'intérêts et de dividendes, à la commission en fonction du rendement, aux frais de placement et de consultation, à la charge d'intérêts, à la charge d'impôt exigible et aux frais généraux et frais d'administration, exclusion faite de l'incidence des achats et des ventes de placements. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des ventes (achats) nets de placements, se sont établies à 19 583 \$ pour le premier trimestre de 2026, en hausse par rapport à celles de 18 866 \$ pour le premier trimestre de 2025, la variation reflétant essentiellement la baisse des intérêts et des dividendes reçus en trésorerie et la hausse des frais de placement et de consultation payés, facteurs en partie contrebalancés par la baisse de l'impôt sur le résultat payé.

Les achats de placements de 87 660 \$ pour le premier trimestre de 2025 se rapportaient au premier versement sur le placement additionnel dans BIAL et à l'achat d'obligations du gouvernement de l'Inde.

Les ventes de placements totalisant 37 791 \$ pour le premier trimestre de 2026 étaient principalement liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde. Les ventes de placements totalisant 69 071 \$ pour le premier trimestre de 2025 étaient principalement liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde et au remboursement d'autres placements en titres à revenu fixe indiens.

Obligations contractuelles

Les obligations contractuelles de la Société sont principalement rattachées à ses emprunts, aux frais à payer à Fairfax aux termes de la convention sur les services de conseils en placement et au dernier versement lié au placement additionnel dans BIAL dont il est question à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Se reporter aussi à la note 7 (Emprunts) et à la note 11 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026 pour en savoir plus au sujet des emprunts et des frais à payer à Fairfax.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

<i>En milliers de dollars américains, sauf les montants par action</i>	31 mars 2026	31 décembre 2025	30 septembre 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024
Produits des activités ordinaires (négatifs)	(369 166)	441 701	49 034	330 925	(212 807)	2 824	88 724	290 795
Charges	19 504	22 358	19 886	19 238	17 802	18 367	18 462	18 611
Charge (produit) d'impôt	(24 319)	60 158	13 333	33 128	(19 142)	15 444	32 950	18 037
Bénéfice (perte) net	(364 351)	359 185	15 815	278 559	(211 467)	(30 987)	37 312	254 147
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires	(370 806)	340 415	3 222	278 113	(211 224)	(35 782)	33 971	254 142
Bénéfice (perte) net par action de base et après dilution	(2,76) \$	2,53 \$	0,02 \$	2,06 \$	(1,57) \$	(0,27) \$	0,25 \$	1,88 \$

<i>En millions de roupies indiennes, sauf les montants par action¹⁾</i>	31 mars 2026	31 décembre 2025	30 septembre 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024
Produits des activités ordinaires (négatifs)	(33 799)	38 602	4 291	28 602	(18 433)	261	7 403	24 151
Charges	1 786	1 985	1 736	1 647	1 542	1 551	1 547	1 553
Charge (produit) d'impôt	(2 226)	5 261	1 159	2 862	(1 658)	1 303	2 751	1 500
Bénéfice (perte) net	(33 359)	31 356	1 396	24 093	(18 317)	(2 593)	3 105	21 098
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires	(33 949)	29 713	307	24 054	(18 296)	(2 995)	2 827	21 098
Bénéfice (perte) net par action de base et après dilution	(252,94)	220,57	2,28	178,42	(135,69)	(22,19)	20,92	156,11

1) Présentation dans la monnaie fonctionnelle de la Société.

Énoncés prospectifs

Le présent rapport intermédiaire peut contenir des énoncés prospectifs au sens prescrit par les lois sur les valeurs mobilières applicables. Ces énoncés prospectifs peuvent concerner les perspectives d'avenir de la Société ou de l'un ou l'autre des placements indiens et des événements ou des résultats attendus et ils peuvent comprendre des énoncés au sujet de la situation financière, de la stratégie d'affaires, de la stratégie de croissance, des budgets, de l'exploitation, des résultats financiers, des impôts, des dividendes, des projets et des objectifs de la Société. Plus précisément, les énoncés se rapportant aux résultats, à la performance et aux réalisations futurs ainsi qu'aux occasions d'affaires potentielles ou avérées de la Société ou d'un placement indien ou au marché indien sont des énoncés prospectifs. On reconnaît dans certains cas les énoncés prospectifs à l'emploi de mots et expressions comme « projets », « s'attendre à » ou « ne pas s'attendre à », « prévoir », « budget », « estimations », « prévisions », « avoir l'intention de » ou « ne pas avoir l'intention de », ou « croire », ou à des variations de ces termes et expressions selon lesquels certaines mesures, certains événements ou certains résultats « peuvent », « pourraient » ou « pourront » être prises, « survenir » ou « être atteints », respectivement.

Les énoncés prospectifs reposent sur les avis et les estimations de la Société à la date du présent rapport intermédiaire et ils sont sujets à des risques, à des incertitudes, à des hypothèses et à d'autres facteurs connus et inconnus et peuvent faire en sorte que les résultats réels, le niveau d'activité, la performance ou les réalisations diffèrent de façon importante de ceux qui sont exprimés ou suggérés par ces énoncés prospectifs. Ces facteurs peuvent comprendre, sans s'y limiter, les facteurs suivants : le risque lié au prix du pétrole, la concentration géographique des placements, l'insuffisance possible de la diversification, les fluctuations du change, la volatilité des marchés des valeurs mobilières indiens, le fait que des placements peuvent être effectués dans des entreprises à capital fermé étrangères dont l'information n'est pas fiable ou est non disponible, les méthodes d'évaluation comportent des jugements subjectifs, les fluctuations des marchés des capitaux, la cadence à laquelle les placements sont réalisés, les placements minoritaires, la dépendance envers le personnel clé et les risques liés à la convention sur les services de conseils en placement, l'importante perturbation des activités de la Société en cas de panne de ses systèmes de technologies de l'information, les poursuites, le recours au levier financier, la participation importante de Fairfax qui pourrait nuire au cours des actions à droit de vote subalterne, le cours des actions à droit de vote subalterne par rapport à la valeur comptable par action, le risque lié aux conditions météorologiques, les risques fiscaux, les marchés émergents, les risques juridiques, fiscaux et réglementaires, l'instrument multilatéral, le risque économique, la dépendance à l'égard des partenaires commerciaux, les perturbations de l'économie causées par les conflits mondiaux et les nouveaux événements géopolitiques un peu partout dans le monde. Les autres risques et incertitudes sont décrits dans la notice annuelle datée du 6 mars 2026 de la Société, disponible sur SEDAR+ (www.sedarplus.ca) et sur le site Web de la Société (www.fairfaxindia.ca). Cette liste des facteurs et hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur la Société ne saurait être considérée comme exhaustive, mais chacun de ces éléments doit être soigneusement pris en considération.

Bien que la Société ait tenté de cerner les facteurs importants qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont contenus dans les énoncés prospectifs, d'autres facteurs pourraient aussi faire en sorte que les résultats diffèrent des prévisions, des estimations ou des attentes de la Société. Rien ne garantit que ces énoncés s'avéreront exacts, puisque les résultats réels et les événements futurs pourraient différer considérablement de ceux envisagés dans ces énoncés. Le lecteur est par conséquent prié de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. La Société ne s'engage pas à mettre à jour les énoncés de nature prospective ci-inclus, sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'exigent.

Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières

La direction analyse et évalue la situation financière de l'entité consolidée de diverses façons. Certaines des mesures employées dans le présent rapport intermédiaire, qui ont été utilisées uniformément et ont régulièrement fait l'objet d'informations dans les rapports financiers annuels et intermédiaires de la Société, n'ont pas de signification prescrite par les normes IFRS de comptabilité et pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Mesures financières supplémentaires

Valeur comptable par action – La Société se sert de la valeur comptable par action en tant que mesure de performance clé pour évaluer son objectif d'obtenir une croissance à long terme du capital, tout en préservant celui-ci. Cette mesure est surveillée de près, car elle sert aussi à calculer la commission en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax. Elle correspond aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires divisés par le nombre d'actions ordinaires en circulation. Ces montants sont présentés aux états consolidés de la situation financière et à la note 8 (Total des capitaux propres, sous l'intitulé Actions ordinaires), respectivement, dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Intérêts et dividendes cumulatifs – C'est à l'aide de cette mesure que la Société surveille les flux de trésorerie générés par les produits d'intérêts et de dividendes provenant de chaque placement indien. La Société considère que les intérêts et les dividendes cumulatifs correspondent à la somme des produits d'intérêts et des produits de dividendes inscrits et reçus au cours de la période durant laquelle la Société détenait le placement.

Rendement annualisé composé – La Société utilise cette mesure pour évaluer le rendement de ses placements. Cette mesure, qui représente le taux de rendement interne annualisé en dollars américains, est calculée pour chacun des placements indiens actuels et monétisés de la Société compte tenu i) du calendrier des flux de trésorerie (y compris la contrepartie en trésorerie des acquisitions, le produit en trésorerie des ventes, le cumul des intérêts et des dividendes reçus, ainsi que les distributions provenant du remboursement de capital) au cours de la période durant laquelle la Société détenait le placement, et ii) de la juste valeur à la fin de la période de présentation de l'information financière pour les placements indiens actuels.

Mesures financières non conformes aux PCGR

Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des ventes (achats) nets de placements – La Société se sert de cette mesure pour évaluer les flux de trésorerie liés aux activités du siège social de la Société, principalement les entrées (sorties) de trésorerie liées aux produits d'intérêts et de dividendes, à la commission en fonction du rendement, aux frais de placement et de consultation, à la charge d'intérêts, à la charge d'impôt exigible et aux frais généraux et frais d'administration, exclusion faite de l'incidence des achats et ventes de placements. Il s'agit d'une composante des entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

Trésorerie et titres négociables – La Société se sert de cette mesure pour établir son risque de liquidité à court terme. Cette mesure correspond pour la Société à la somme de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des obligations du gouvernement de l'Inde. Ces montants sont présentés à la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2026.

FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION
