
FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Pour le semestre clos
le 30 juin 2021

États consolidés de la situation financière
Au 30 juin 2021 et au 31 décembre 2020
(non audité; en milliers de dollars américains)

	Notes	30 juin 2021	31 décembre 2020
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6, 14	41 384	22 057
Trésorerie soumise à restrictions	5, 6, 7	—	16 315
Obligations	5, 6	106 510	35 873
Actions ordinaires	5, 6	3 434 979	2 991 775
Total de la trésorerie et des placements		<u>3 582 873</u>	<u>3 066 020</u>
Intérêts et dividendes à recevoir		2 574	1 911
Impôts à recouvrer		212	2 803
Autres actifs		250	2 264
Total de l'actif		<u>3 585 909</u>	<u>3 072 998</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		880	931
Intérêts courus à payer	7, 12	8 611	—
Montant à payer à des parties liées	12	108 523	14 428
Impôt différé		95 118	63 477
Emprunts	7, 12	496 524	547 228
Total du passif		<u>709 656</u>	<u>626 064</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 876 253	2 446 934
		<u>3 585 909</u>	<u>3 072 998</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020

(non audité; en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)

	Notes	Deuxième trimestre		Premier semestre	
		2021	2020	2021	2020
Produits					
Intérêts	6	1 239	1 423	1 875	4 197
Dividendes	6	250	—	12 383	6 783
Profits nets réalisés sur placements	6	134 567	605	134 567	832
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	6	184 244	70 546	511 891	(203 717)
Profits (pertes) de change nets	6	(6 997)	149	(7 312)	(30 736)
		<u>313 303</u>	<u>72 723</u>	<u>653 404</u>	<u>(222 641)</u>
Charges					
Frais de placement et de consultation	12	10 568	8 214	20 351	16 409
Commission en fonction du rendement (recouvrement)	12	43 404	—	99 527	(47 134)
Frais généraux et frais d'administration	13	925	1 033	2 398	2 156
Charges d'intérêts	7	6 740	6 934	15 754	15 382
		<u>61 637</u>	<u>16 181</u>	<u>138 030</u>	<u>(13 187)</u>
Bénéfice (perte) avant impôt		251 666	56 542	515 374	(209 454)
Charge (produit) d'impôt	10	26 772	4 158	35 054	(8 029)
Bénéfice (perte) net		<u>224 894</u>	<u>52 384</u>	<u>480 320</u>	<u>(201 425)</u>
Bénéfice (perte) net par action	9	1,51 \$	0,35 \$	3,22 \$	(1,33) \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	9	1,43 \$	0,35 \$	3,06 \$	(1,33) \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)	9	149 385 957	151 338 371	149 379 591	151 850 910

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020
(non audité; en milliers de dollars américains)

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice (perte) net	224 894	52 384	480 320	(201 425)
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat				
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net				
Pertes de change latentes, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2020)	(45 787)	(2 412)	(48 116)	(136 924)
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	(45 787)	(2 412)	(48 116)	(136 924)
Résultat global	179 107	49 972	432 204	(338 349)

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020

(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
Solde au 1^{er} janvier 2021	1 261 734	300 000	(12)	1 163 493	(278 281)	2 446 934
Bénéfice net de la période	—	—	—	480 320	—	480 320
Autres éléments du résultat global :						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(48 116)	(48 116)
Émission d'actions (note 8)	5 217	—	—	—	—	5 217
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(7 293)	—	—	(821)	—	(8 114)
Amortissement	—	—	12	—	—	12
Solde au 30 juin 2021	1 259 658	300 000	—	1 642 992	(326 397)	2 876 253
Solde au 1^{er} janvier 2020	1 295 005	300 000	(82)	1 200 603	(217 675)	2 577 851
Perte nette de la période	—	—	—	(201 425)	—	(201 425)
Autres éléments du résultat global :						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(136 924)	(136 924)
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(22 039)	—	—	2 479	—	(19 560)
Amortissement	—	—	36	—	—	36
Solde au 30 juin 2020	1 272 966	300 000	(46)	1 001 657	(354 599)	2 219 978

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020
(non audité; en milliers de dollars américains)

	Notes	Deuxième trimestre		Premier semestre	
		2021	2020	2021	2020
Activités d'exploitation					
Bénéfice (perte) net		224 894	52 384	480 320	(201 425)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :					
Amortissement de la prime sur obligations, montant net		421	142	502	534
Commission en fonction du rendement (recouvrement)	12	43 404	—	99 527	(47 134)
Impôt différé	10	25 736	4 119	33 169	(8 432)
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		—	16	12	36
Profits nets réalisés sur placements	6	(134 567)	(605)	(134 567)	(832)
Variation nette des (profits) pertes latents sur placements	6	(184 244)	(70 546)	(511 891)	203 717
(Profits) pertes de change nets	6	6 997	(149)	7 312	30 736
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts		—	(17 891)	16 051	(11 107)
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux placements		264	—	264	—
Achats de placements	14	(116 894)	(34 713)	(116 896)	(101 540)
Ventes de placements	14	190 086	33 153	190 269	128 112
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :					
Intérêts et dividendes à recevoir		651	854	(705)	1 598
Impôt à recouvrer		2 782	—	2 578	—
Intérêts courus à payer		6 310	—	8 729	—
Montant à payer à des parties liées		695	1 343	1 328	6 844
Impôt à payer		—	(3 965)	—	(3 793)
Autres		397	(809)	5 666	3 594
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>66 932</u>	<u>(36 667)</u>	<u>81 668</u>	<u>908</u>
Activités de financement					
Emprunts :					
Produit	7	—	—	500 000	—
Frais d'émission	7	—	(5 545)	(3 650)	(5 545)
Remboursements	7	(50 000)	—	(550 000)	—
Actions à droit de vote subalterne :					
Rachats aux fins d'annulation	8	(4 008)	(8 919)	(8 114)	(19 560)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(54 008)</u>	<u>(14 464)</u>	<u>(61 764)</u>	<u>(25 105)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie					
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		12 924	(51 131)	19 904	(24 197)
Écart de conversion		29 093	71 484	22 057	48 713
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		(633)	981	(577)	(3 182)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	14	<u>41 384</u>	<u>21 334</u>	<u>41 384</u>	<u>21 334</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 principales méthodes comptables	7
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	8
5. Placements indiens	9
6. Trésorerie et placements	25
7. Emprunts	29
8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	30
9. Bénéfice (perte) net par action	31
10. Impôt sur le résultat.....	31
11. Gestion des risques financiers	34
12. Transactions entre parties liées	39
13. Frais généraux et frais d'administration.....	41
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	41

Notes annexes

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020

(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 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 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 entièrement détenue 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 12 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 et le semestre clos le 30 juin 2021 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») qui s'appliquent à la préparation d'états financiers intermédiaires, y compris la Norme comptable internationale 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations normalement incluses dans les états financiers consolidés annuels préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB 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 2020, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 29 juillet 2021.

3. Résumé des principales méthodes comptables

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 2020, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB. Exception faite de ce qui est décrit ci-après, ces méthodes comptables et méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées.

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2021

Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 2 (modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16)

Le 27 août 2020, l'IASB a publié des modifications d'IFRS 9 *Instruments financiers*, d'IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, d'IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir*, d'IFRS 4 *Contrats d'assurance* et d'IFRS 16 *Contrats de location* qui traitent des effets sur les états financiers et des mesures de simplification lorsqu'un taux d'intérêt de référence, comme le taux LIBOR, est remplacé par un autre taux de référence. L'adoption rétrospective de ces modifications le 1^{er} janvier 2021 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

Les modifications suivantes ont été publiées par l'IASB en 2021 et en 2020, et la Société ne prévoit pas les appliquer de façon anticipée avant leur date d'entrée en vigueur respective : *Contrats déficitaires – Coût d'exécution du contrat (modifications d'IAS 37)* et *Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2018 – 2020*, qui entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2022, et *Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants (modifications d'IAS 1)*, *Impôt différé rattaché à des actifs et des passifs issus d'une même transaction (modifications d'IAS 12)*, *Informations à fournir sur les méthodes comptables (modifications d'IAS 1 et de l'énoncé de pratiques en IFRS 2)* et *Définition des estimations comptables (modifications d'IAS 8)*, qui entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2023. La Société évalue actuellement l'incidence prévue de ces prises de position sur ses états financiers consolidés.

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'établissement des notes 5, 6 et 10, 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 2020. Les conséquences générales de la pandémie de COVID-19 sur la Société sont décrites à la note 11 et l'incidence sur l'élaboration des estimations cruciales pour le premier semestre de 2021 est exposée ci-après.

Évaluation des placements dans des sociétés fermées indiennes

Les méthodes d'évaluation utilisées par la Société pour évaluer ses placements dans des sociétés fermées indiennes sont restées essentiellement inchangées pour le premier semestre de 2021, mais l'évolution des données d'entrée non observables a amplifié l'incertitude découlant des bouleversements économiques mondiaux attribuables à la pandémie de COVID-19 qui sévit actuellement. Les estimations relatives au montant et au calendrier des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, les taux de croissance et les autres données d'entrée prises en compte dans l'évaluation de la juste valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes sont intrinsèquement plus difficiles à établir en raison du caractère imprévisible de la durée et des conséquences de la pandémie de COVID-19, y compris les nouvelles mesures que pourraient prendre les gouvernements pour endiguer la pandémie et le moment où l'économie pourra redémarrer dans les différentes régions du monde. La Société a présumé que les répercussions économiques de la pandémie de COVID-19 perdureront tant que les restrictions imposées à l'heure actuelle par les différents gouvernements resteront en place. Plus précisément, ces restrictions englobent le confinement imposé par le gouvernement indien le 25 mars 2020 qui a par la suite été prolongé jusqu'au 31 mai 2020 et qui est toujours en vigueur dans certaines zones jusqu'au 31 juillet 2021 (et qui sera vraisemblablement à nouveau prolongé si l'évolution de la pandémie de COVID-19 l'exige), tandis que le confinement a été levé progressivement dans les districts qui sont jugés sûrs (le « confinement de l'Inde »). De plus, en raison de la résurgence rapide des cas de COVID-19 en Inde témoignant d'une deuxième vague de la pandémie, les gouvernements étatiques ont imposé des confinements partiels à compter d'avril 2021. La Société a incorporé des hypothèses concernant la pandémie de COVID-19 dans les estimations relatives au montant et au calendrier des flux de trésorerie futurs en se fondant sur les informations connues et pouvant être connues à la date de clôture, et l'incertitude relative à ces hypothèses a été intégrée dans les évaluations faites par la Société de ses placements dans des sociétés fermées indiennes, principalement au moyen de primes de risque plus élevées. Les justes valeurs des placements dans des sociétés fermées indiennes pourraient faire l'objet d'une volatilité accrue au cours des périodes futures si les résultats réels étaient sensiblement différents des estimations de la Société. Se reporter aux notes 5 et 6 pour un complément d'information sur l'évaluation des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes au 30 juin 2021.

5. Placements indiens

Dans les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, 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 deuxième trimestre de 2021 :

	Deuxième trimestre						Solde au 30 juin
	2021						
	Solde au 1 ^{er} avril	Acquisitions	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Pertes de change nettes latentes	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :							
Actions ordinaires :							
IIFL Finance	327 446	—	—	—	(33 993)	(3 761)	289 692
IIFL Wealth	202 923	—	—	—	(11 180)	(2 959)	188 784
IIFL Securities	53 947	—	—	—	32 506	(1 333)	85 120
CSB Bank	229 551	—	—	—	111 359	(5 178)	335 732
Privi Speciality (antérieurement Fairchem) ²⁾	223 964	—	(164 812)	132 303	(190 957)	(450)	48
Fairchem Organics ³⁾	64 711	22 917	—	—	85 282	(2 246)	170 664
5paisa ⁴⁾	23 153	6 141	—	(2 587)	16 077	(678)	42 106
Autres	160 095	—	(4 411)	2	14 111	(2 660)	167 137
Dérivés :							
Dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics ³⁾	5 409	—	(4 800)	4 847	(5 425)	(31)	—
Option d'achat vendue sur Privi Speciality ²⁾	(26 681)	—	—	—	26 762	(81)	—
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	1 264 518	29 058	(174 023)	134 565	44 542	(19 377)	1 279 283
Placements dans des sociétés fermées indiennes :							
Obligations – DOC de NCML	14 875	—	—	—	—	(244)	14 631
Actions ordinaires :							
BIAL	1 395 270	—	—	—	(28)	(22 831)	1 372 411
Sanmar	338 275	—	—	—	107 197	(6 990)	438 482
Seven Islands	107 453	—	—	—	(149)	(1 734)	105 570
NCML	79 773	—	—	—	(832)	(1 331)	77 610
Saurashtra	33 031	—	—	—	4 378	(599)	36 810
NSE	72 571	—	—	—	28 088	(1 568)	99 091
Fonds IH	25 546	—	(532)	—	1 130	(422)	25 722
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 066 794	—	(532)	—	139 784	(35 719)	2 170 327
Total des placements indiens	3 331 312	29 058	(174 555)	134 565	184 326	(55 096)	3 449 610

- 1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ainsi que certaines actions ordinaires de CSB Bank et de 5paisa (assujetties à des restrictions de vente) étaient 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 était attribuable aux profits (pertes) latents sur placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière.
- 2) Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente de sa participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour un produit de 164 812 \$, dégageant ainsi un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 132 303 \$. La variation nette des profits latents sur placements comprend la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur le placement dans Privi Speciality ainsi que la contrepassation de pertes latentes de périodes antérieures sur l'option d'achat vendue sur Privi Speciality.
- 3) Le 29 avril 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de Fairchem Organics pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$. La Société a donc décomptabilisé l'actif relatif au dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics, d'une valeur comptable de 4 800 \$, comptabilisé un profit réalisé de 4 847 \$ et inscrit son placement en actions ordinaires de Fairchem Organics à une juste valeur de 22 917 \$.
- 4) Le 19 mai 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ dans le cadre d'une offre de droits visant des actions sur une base prioritaire. La juste valeur des nouvelles actions ordinaires de 5paisa se chiffrait à 3 554 \$ à cette date, d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte, les actions étant assujetties à certaines restrictions de vente. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$.

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 deuxième trimestre de 2020 :

	Deuxième trimestre				Solde au 30 juin
	2020				
	Solde au 1 ^{er} avril	Acquisitions	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	82 794	—	1 870	(1 596)	83 068
IIFL Wealth	159 195	—	5 239	(284)	164 150
IIFL Securities	34 740	—	14 024	(448)	48 316
CSB Bank	115 352	—	65 927	(3 314)	177 965
Fairchem ²⁾	104 481	—	37 105	(829)	140 757
5paisa	9 846	—	10 492	(339)	19 999
Autres	85 152	13 972	11 725	(797)	110 052
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	591 560	13 972	146 382	(7 607)	744 307
Placements dans des sociétés fermées indiennes :					
Obligations – DOC de NCML	13 703	—	223	29	13 955
Actions ordinaires :					
BIAL	1 349 199	—	(128)	2 641	1 351 712
Sanmar	381 259	—	(56 824)	1 569	326 004
Seven Islands	84 154	—	4 205	97	88 456
NCML	112 400	—	(7 729)	323	104 994
Saurashtra	28 277	—	(1 461)	54	26 870
NSE	66 894	—	(14 498)	693	53 089
Fonds IH	14 564	—	114	33	14 711
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 050 450	—	(76 098)	5 439	1 979 791
Total des placements indiens	2 642 010	13 972	70 284	(2 168)	2 724 098

- 1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ainsi que les actions ordinaires de CSB Bank (assujetties à des restrictions de vente) étaient 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 était attribuable aux profits (pertes) latents sur placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière.
- 2) Le 12 août 2020, dans le cadre de la réorganisation de Fairchem, Fairchem s'est départie par scission de Fairchem Organics, une société fermée dont les actions ont ultérieurement été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 24 décembre 2020. En parallèle avec la scission, Privi Organics a fusionné avec les activités restantes de Fairchem et a été renommée Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi Speciality »). Les actions ordinaires de Privi Speciality continuent de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde.

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 semestre de 2021 :

	Premier semestre						Solde au 30 juin
	2021						
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Pertes de change nettes latentes	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :							
Actions ordinaires :							
IIFL Finance	131 478	—	—	—	162 654	(4 440)	289 692
IIFL Wealth	166 702	—	—	—	25 256	(3 174)	188 784
IIFL Securities	55 603	—	—	—	30 880	(1 363)	85 120
CSB Bank	214 341	—	—	—	126 752	(5 361)	335 732
Privi Speciality (antérieurement Fairchem) ²⁾	138 413	—	(164 812)	132 303	(105 057)	(799)	48
Fairchem Organics ³⁾	54 566	22 919	—	—	95 491	(2 312)	170 664
5paisa ⁴⁾	27 788	6 141	—	(2 587)	11 446	(682)	42 106
Autres	147 604	—	(4 411)	2	26 734	(2 792)	167 137
Dérivés – Dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics ³⁾	—	—	(4 800)	4 847	—	(47)	—
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	936 495	29 060	(174 023)	134 565	374 156	(20 970)	1 279 283
Placements dans des sociétés fermées indiennes :							
Obligations – DOC de NCML	14 884	—	—	—	—	(253)	14 631
Actions ordinaires :							
BIAL	1 396 117	—	—	—	8	(23 714)	1 372 411
Sanmar	338 621	—	—	—	107 065	(7 204)	438 482
Seven Islands	103 543	—	—	—	3 838	(1 811)	105 570
NCML	86 216	—	—	—	(7 240)	(1 366)	77 610
Saurashtra	32 812	—	—	—	4 618	(620)	36 810
NSE	72 617	—	—	—	28 088	(1 614)	99 091
Fonds IH	25 354	—	(715)	—	1 521	(438)	25 722
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 070 164	—	(715)	—	137 898	(37 020)	2 170 327
Total des placements indiens	3 006 659	29 060	(174 738)	134 565	512 054	(57 990)	3 449 610

- 1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ainsi que certaines actions ordinaires de CSB Bank et de 5paisa (assujetties à des restrictions de vente) étaient 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 était attribuable aux profits (pertes) latents sur placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière.
- 2) Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente de sa participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour un produit de 164 812 \$, dégageant ainsi un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 132 303 \$. La variation nette des profits latents sur placements comprend la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur le placement dans Privi Speciality.
- 3) Le 29 avril 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de Fairchem Organics pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$. La Société a donc décomptabilisé l'actif relatif au dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics, d'une valeur comptable de 4 800 \$, comptabilisé un profit réalisé de 4 847 \$ et inscrit son placement en actions ordinaires de Fairchem Organics à une juste valeur à cette date de 22 917 \$.
- 4) Le 19 mai 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ dans le cadre d'une offre de droits visant des actions sur une base prioritaire. La juste valeur des nouvelles actions ordinaires de 5paisa se chiffrait à 3 554 \$ à cette date, d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte, les actions étant assujetties à certaines restrictions de vente. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$.

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 semestre de 2020 :

	Premier semestre					Solde au 30 juin
	2020					
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Ventes	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Pertes de change nettes latentes	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :						
Actions ordinaires :						
IIFL Finance	166 014	—	—	(75 223)	(7 723)	83 068
IIFL Wealth	191 476	—	—	(17 171)	(10 155)	164 150
IIFL Securities	48 796	—	—	2 226	(2 706)	48 316
CSB Bank	229 262	—	—	(39 477)	(11 820)	177 965
Fairchem ²⁾	127 413	—	—	20 677	(7 333)	140 757
5paisa	18 176	—	—	2 867	(1 044)	19 999
Autres	95 892	44 649	—	(25 579)	(4 910)	110 052
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	877 029	44 649	—	(131 680)	(45 691)	744 307
Placements dans des sociétés fermées indiennes :						
Obligations – DOC de NCML	14 286	—	—	457	(788)	13 955
Actions ordinaires :						
BIAL	1 429 854	—	—	(14)	(78 128)	1 351 712
Sanmar	412 930	—	—	(65 538)	(21 388)	326 004
Seven Islands	88 800	—	—	4 591	(4 935)	88 456
NCML	120 734	—	—	(9 310)	(6 430)	104 994
Saurashtra	31 204	—	—	(2 677)	(1 657)	26 870
NSE	57 210	—	—	(1 014)	(3 107)	53 089
Fonds IH	15 146	—	(60)	458	(833)	14 711
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 170 164	—	(60)	(73 047)	(117 266)	1 979 791
Total des placements indiens	3 047 193	44 649	(60)	(204 727)	(162 957)	2 724 098

- 1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ainsi que les actions ordinaires de CSB Bank (assujetties à des restrictions de vente) étaient 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 était attribuable aux profits (pertes) latents sur placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière.
- 2) Le 12 août 2020, dans le cadre de la réorganisation de Fairchem, Fairchem s'est départie par scission de Fairchem Organics, une société fermée dont les actions ont ultérieurement été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 24 décembre 2020. En parallèle avec la scission, Privi Organics a fusionné avec les activités restantes de Fairchem et a été renommée Privi Speciality Chemicals Limited. Les actions ordinaires de Privi Speciality continuent de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde.

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 (antérieurement appelée « Bombay Stock Exchange Limited ») 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, à l'exception de certaines actions ordinaires de CSB Bank et de 5paisa qui sont assujetties à des restrictions de vente.

Placement dans IIFL Holdings Limited / IIFL Finance Limited

IIFL Holdings Limited

IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») était une société de portefeuille diversifiée cotée en bourse spécialisée dans les services financiers. IIFL Holdings est située à Mumbai, en Inde, et ses principaux secteurs d'activité touchent à la gestion de patrimoine, aux marchés financiers et à d'autres activités (courtage de détail, titres institutionnels, services bancaires d'investissement et distribution de produits financiers), ainsi qu'aux services financiers non bancaires.

En décembre 2015 et en février 2017, la Société a acquis un total de 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Holdings (représentant une participation de 26,9 %) pour une contrepartie en trésorerie totale de 276 734 \$ (soit environ 18,5 milliards de roupies indiennes). En octobre 2017, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue 5paisa Capital Limited (« 5paisa »), ce qui s'est traduit par une réduction de 19 758 \$ du coût du placement de la Société dans IIFL Holdings. À la clôture de cette transaction, la Société avait investi 256 976 \$ pour une participation de 26,9 % dans IIFL Holdings.

En mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities Limited (« IIFL Securities ») et de sa participation de 53,3 % dans sa filiale IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth ») dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie (la « réorganisation d'IIFL Holdings »). La transaction a donné lieu à un remboursement de capital dépassant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings d'après la juste valeur estimative d'IIFL Securities et d'IIFL Wealth à la date de la transaction, soit 91 310 \$ (environ 6,4 milliards de roupies indiennes) et 191 443 \$ (environ 13,3 milliards de roupies indiennes), respectivement. Après la réalisation des opérations de scission, IIFL Holdings Limited a été renommée IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») et ses actions ont continué de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde.

IIFL Finance Limited

IIFL Finance est une société de services financiers diversifiés cotée en bourse située à Mumbai, en Inde, qui offre des prêts résidentiels, des prêts sur l'or, des prêts commerciaux (notamment des prêts garantis par des biens et des prêts aux petites et moyennes entreprises, du microcrédit, des prêts à la construction et des prêts immobiliers) ainsi que du financement sur les marchés financiers.

En mars 2020, IIFL Finance a obtenu un permis d'exercice en tant que société financière non bancaire délivré par la Banque centrale de l'Inde et, le 30 mars 2020, elle a mené à terme la fusion avec sa filiale India Infoline Finance Limited (« India Infoline ») en procédant à l'émission de 58 654 556 actions ordinaires d'IIFL Finance aux actionnaires minoritaires d'India Infoline. Les actionnaires minoritaires d'India Infoline ont reçu 135 actions ordinaires d'IIFL Finance pour chaque bloc de 100 actions ordinaires d'India Infoline qu'ils détenaient. Par suite de la fusion, la participation de Fairfax India dans IIFL Finance a été ramenée à 22,4 % au 30 mars 2020.

Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 289 692 \$ (131 478 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 22,3 % (22,4 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans IIFL Wealth Management Limited

IIFL Wealth est une société de gestion de patrimoine cotée en bourse dont les principaux secteurs d'activité sont la gestion de patrimoine et la gestion d'actifs et qui est établie à Mumbai, en Inde. Les activités de gestion de patrimoine répondent aux besoins très spécialisés des particuliers fortunés et très fortunés, des familles bien nanties, des entreprises familiales et des clients institutionnels par l'entremise d'un vaste éventail de solutions de gestion de patrimoine personnalisées. Les activités de gestion d'actifs offrent une gamme diversifiée de fonds de placement alternatifs, de services de gestion de portefeuille et de fonds communs d'actions de sociétés ouvertes et fermées, de titres à revenu fixe et de placements immobiliers.

En mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa participation de 53,3 % dans sa filiale IIFL Wealth dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions ordinaires d'IIFL Holdings qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation d'IIFL Holdings, Fairfax India a reçu 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 14,2 % dont la juste valeur était estimée à 191 443 \$ (soit environ 13,3 milliards de roupies indiennes) d'après une évaluation indépendante. Les actions ordinaires d'IIFL Wealth ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 19 septembre 2019.

Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans IIFL Wealth avait une juste valeur de 188 784 \$ (166 702 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 12 091 635 actions ordinaires représentant une participation de 13,7 % (13,8 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans IIFL Securities Limited

IIFL Securities est une importante société de conseils en placement cotée en bourse qui offre un éventail de produits et de services financiers, notamment la planification financière, le courtage sur actions, sur marchandises et sur devises (opérations au comptant et dérivés), des services de dépositaire, des services bancaires d'investissement, la gestion de portefeuille ainsi que la distribution de fonds communs, d'obligations et d'autres produits. IIFL Securities est établie à Mumbai, en Inde.

En mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire d'IIFL Securities pour chaque action ordinaire d'IIFL Holdings qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation d'IIFL Holdings, Fairfax India a reçu 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Securities représentant une participation de 26,5 % dont la juste valeur a été estimée à 91 310 \$ (soit environ 6,4 milliards de roupies indiennes) au moyen du modèle d'évaluation interne de la Société. Les actions ordinaires d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 20 septembre 2019.

Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans IIFL Securities avait une juste valeur de 85 120 \$ (55 603 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 27,9 % (26,5 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020. L'augmentation de la participation de la Société dans IIFL Securities pour la période considérée est attribuable au rachat et à l'annulation d'actions ordinaires par IIFL Securities, la Société n'ayant remis aucune action à cette fin.

Placement dans CSB Bank Limited

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 ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 520 succursales et de 338 guichets automatiques situés partout en Inde.

En 2018 et en 2019, Fairfax India a investi un montant en trésorerie totalisant 169 511 \$ (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes), pour une participation dans CSB Bank s'élevant à 51,0 %. Le 4 décembre 2019, CSB Bank a mené à terme son PAPE, émettant 1 230 769 actions qui ont commencé à se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde. En 2019, CSB Bank a aussi émis 5 000 000 d'actions à la fiducie du régime d'options sur actions des membres du personnel de CSB Bank, lesquelles ont, collectivement avec le PAPE, fait légèrement diminuer la participation de Fairfax India, qui est passée de 51,0 % à 49,7 %.

Le 30 mars 2021, CSB Bank a émis 30 000 actions additionnelles à la fiducie du régime d'options sur actions des membres du personnel de CSB Bank, et la participation de 49,7 % de Fairfax India n'a pas varié.

La Société est assujettie à des restrictions visant la vente d'un certain pourcentage de ses actions ordinaires de CSB Bank pour une période déterminée allant jusqu'au 7 août 2024, du fait des restrictions imposées par la Banque centrale de l'Inde et le Securities and Exchange Board of India (le « SEBI »).

Par suite du PAPE de CSB Bank, la Société a été assujettie à des restrictions visant la vente de 17 372 952 de ses actions de CSB Bank pour un an à compter de la date de clôture du PAPE. Le 2 décembre 2020, les restrictions visant la vente de 16 880 645 des actions ordinaires ont été levées tandis que 492 307 actions ordinaires demeuraient assujetties aux restrictions. Le 7 avril 2021, 12 000 actions ordinaires supplémentaires ont été frappées de restrictions par suite de l'émission du 30 mars 2021 décrite ci-dessus. Au 30 juin 2021, la Société détenait 69 394 331 actions ordinaires de CSB Bank qui resteront assujetties aux restrictions jusqu'au 7 août 2024.

Au 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans CSB Bank en fonction du cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 20,7 % à l'égard des actions ordinaires visées par des restrictions de vente (20,9 % au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank était de 335 732 \$ (214 341 \$ au 31 décembre 2020) pour 86 262 976 actions ordinaires représentant une participation de 49,7 % (49,7 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans Fairchem Speciality Limited / Privi Speciality Chemicals Limited

Fairchem Speciality Limited

Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») était un fabricant de produits chimiques spécialisés coté en bourse et situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des produits nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. Privi Organics Limited (« Privi »), filiale entièrement détenue de Fairchem établie à Mumbai, en Inde, était un fournisseur de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie.

En mars 2017, à la clôture de la fusion de Fairchem et de Privi, la Société a acquis une participation de 48,8 % dans Fairchem pour une contrepartie en trésorerie totale de 74 384 \$ (soit environ 5,0 milliards de roupies indiennes).

Le 12 août 2020, Fairchem s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics », qui englobe les activités de fabrication de produits oléochimiques et nutraceutiques) dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie (la « réorganisation de Fairchem »). Les actionnaires de Fairchem ont reçu une action ordinaire de Fairchem Organics pour chaque bloc de trois actions ordinaires de Fairchem qu'ils détenaient. La distribution des nouvelles actions ordinaires aux actionnaires de Fairchem a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel la Société a comptabilisé le coût initial de son placement dans Fairchem Organics à sa juste valeur estimative à cette date, soit 34 895 \$ (environ 2,6 milliards de roupies indiennes). En parallèle avec la scission, Privi a fusionné avec les activités restantes de Fairchem et a été renommée Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi Speciality »). Les actions ordinaires de Privi Speciality continuent de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde. Les actions ordinaires de Fairchem Organics ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 24 décembre 2020. Un complément d'information sur la réorganisation de Fairchem qui porte expressément sur Fairchem Organics est présenté plus loin à la note 5.

Privi Speciality Chemicals Limited

Privi Speciality est un fabricant de produits chimiques spécialisés coté en bourse et situé à Mumbai, en Inde. Privi Speciality est un fournisseur de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie.

Actions ordinaires de Privi Speciality

Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente de sa participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour un produit en trésorerie de 164 812 \$ (soit environ 12,2 milliards de roupies indiennes). Par suite de cette vente, la Société détient 3 250 actions ordinaires de Privi Speciality.

Au 30 juin 2021, le placement de la Société en actions ordinaires de Privi Speciality avait une juste valeur de 48 \$ (138 413 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 3 250 actions ordinaires représentant une participation de moins de 1 % (19 046 078 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Option d'achat vendue sur Privi Speciality

Le 22 mai 2019, Fairfax India a conclu un contrat d'option d'achat avec certaines sociétés liées à Mahesh Babani (« Mahesh ») et à D B Rao (collectivement, « Privi Group ») selon lequel la Société a convenu de vendre 3 841 908 de ses actions de Privi Speciality (représentant une participation de 9,84 %) pour un montant égal au montant devant être payé par la Société pour acquérir 2 330 758 actions de Fairchem Organics auprès de Privi Group, la date d'échéance ultime étant le 30 juin 2021. Au premier trimestre de 2021, les conditions importantes préalables au contrat ayant été remplies à la clôture de l'offre sur le marché libre visant Fairchem Organics, la Société a comptabilisé l'obligation au titre de l'option d'achat vendue sur Privi Speciality à sa juste valeur de 26 681 \$.

Le 22 avril 2021, la Société a modifié le contrat d'option d'achat conclu avec Privi Group et conclu une entente avec Mahesh visant la vente de 19 042 828 actions de Privi Speciality qu'elle détenait (et qui représentaient une participation de 48,8 %) pour 164 812 \$ (soit environ 12,2 milliards de roupies indiennes). Comme les modalités modifiées du contrat étaient substantiellement différentes des modalités originales, l'obligation au titre de l'option d'achat vendue sur Privi Speciality a été éteinte sans profit ni perte réalisé à la décomptabilisation. Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement de la Société dans l'option d'achat vendue sur Privi Speciality pour le deuxième trimestre de 2021.

La Société entend investir jusqu'à 550,0 millions de roupies indiennes (soit environ 7 M\$ au taux de change actuel) dans des débentures non convertibles portant intérêt au taux effectif de 10,0 % composé annuellement devant être émises par des entités liées à Mahesh, sous réserve des conditions de clôture et des approbations habituelles.

Placement dans 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 et d'adhésifs, ainsi que des produits nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires.

Le 12 août 2020, Fairchem s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Fairchem Organics dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une action ordinaire de Fairchem Organics pour chaque bloc de trois actions ordinaires de Fairchem qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation de Fairchem, Fairfax India a reçu 6 348 692 actions ordinaires de Fairchem Organics représentant une participation de 48,8 % dont la juste valeur à cette date a été estimée à 34 895 \$ (soit environ 2,6 milliards de roupies indiennes) à l'aide du modèle d'évaluation interne de la Société qui utilise le multiple de capitalisation d'un groupe de sociétés comparables. La distribution des nouvelles actions ordinaires de Fairchem Organics aux actionnaires de Fairchem a pris la forme d'un remboursement de capital.

Les actions ordinaires de Fairchem Organics ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 24 décembre 2020. À la date de l'inscription à la cote, et conformément à la réglementation indienne, en conséquence des variations attendues de sa participation dans Fairchem Organics, la Société a annoncé une offre sur le marché libre visant l'acquisition d'au plus 3 377 953 actions ordinaires, représentant la totalité du flottant ou 25,9 % des actions émises et en circulation, au prix de 575,53 roupies indiennes par action ordinaire (l'« offre sur le marché libre visant Fairchem »). À l'appui de l'offre sur le marché libre visant Fairchem, la Société a dû placer en dépôt un solde de trésorerie d'environ 19,5 millions de roupies indiennes (soit 267 \$) et une garantie bancaire d'environ 486,1 millions de roupies indiennes (soit 6 648 \$) qui a expiré en avril 2021. Le dépôt en trésorerie a été comptabilisé dans la trésorerie soumise à restrictions à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2020.

La période de dépôt des actions dans le cadre de l'offre sur le marché libre visant Fairchem a commencé le 9 février 2021 et pris fin le 23 février 2021, et un total de 290 actions ordinaires de Fairchem Organics ont été déposées. Le 2 mars 2021, la Société a mené à terme le règlement des actions ordinaires déposées pour 2 \$. Le solde du dépôt en trésorerie de 264 \$ a été remboursé le 8 avril 2021.

Le 29 avril 2021, la Société a conclu l'acquisition d'une participation supplémentaire de 17,9 % pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$ (soit environ 1,3 milliard de roupies indiennes). À la clôture de la transaction, la Société a réglé un actif relatif à un dérivé d'achat à terme d'une juste valeur de 4 800 \$ (soit environ 355 millions de roupies indiennes) né de l'excédent de la juste valeur des actions ordinaires de Fairchem Organics à la date de la transaction sur le prix de transaction convenu. La Société a comptabilisé ce placement additionnel dans Fairchem Organics à sa juste valeur de 22 917 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes).

Actions ordinaires de Fairchem Organics

Au 30 juin 2021, le placement de la Société en actions ordinaires de Fairchem Organics avait une juste valeur de 170 664 \$ (54 566 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 8 679 739 actions ordinaires représentant une participation de 66,7 % (6 348 692 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021.

Dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics

Le 22 mai 2019, Fairfax India a conclu une convention d'achat d'actions avec Privi Group selon laquelle la Société a convenu d'acquérir 2 330 758 actions de Fairchem Organics (représentant une participation de 17,9 %) au prix de 575,53 roupies indiennes par action, la date d'échéance ultime étant le 30 juin 2021. La Société a comptabilisé le dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics au premier trimestre de 2021, les conditions importantes préalables au contrat ayant été remplies à la clôture de l'offre sur le marché libre visant Fairchem Organics.

Le 29 avril 2021, la Société a acquis des actions ordinaires de Fairchem Organics d'une juste valeur de 22 917 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes) pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$ (soit environ 1,3 milliard de roupies indiennes), conformément aux modalités de la convention d'achat d'actions. Parallèlement à l'acquisition des actions de Fairchem Organics, la Société a réglé le dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics de 4 800 \$ (soit environ 355 millions de roupies indiennes), somme représentant l'écart entre la juste valeur des actions ordinaires de Fairchem Organics à la date de la transaction et le prix de transaction convenu. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement dans ce dérivé d'achat à terme pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021.

Placement dans 5paisa Capital Limited

La société 5paisa Capital Limited (« 5paisa ») est un fournisseur de services financiers en ligne coté en bourse 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. 5paisa est établie à Mumbai, en Inde.

En octobre 2017, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue 5Paisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, 5paisa Capital Limited, cotée à la BSE et à la NSE de l'Inde. Dans le cadre de cette transaction sans effet sur la trésorerie, Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire de 5paisa pour chaque tranche de 25 actions ordinaires d'IIFL Holdings qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de 5paisa, ce qui correspond à une participation de 26,6 % d'une juste valeur de 19 758 \$.

En août 2019, la Société a participé à l'offre de droits aux actionnaires existants de 5paisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires supplémentaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$, conservant une participation de 26,6 %.

Le 13 avril 2021, 5paisa a annoncé que son conseil d'administration avait approuvé une offre de droits visant l'émission d'actions aux actionnaires existants au prix de 500,00 roupies indiennes par action (l'« offre de droits visant des actions de 5paisa sur une base prioritaire »). Le 19 mai 2021, la Société a participé à l'offre et fait l'acquisition de 898 816 actions de 5paisa sur une base prioritaire pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ (soit 449,4 millions de roupies indiennes). La Société est assujettie jusqu'au 28 mai 2022 à des restrictions, imposées par le SEBI, empêchant la vente des 898 816 actions ordinaires de 5paisa acquises dans le cadre de cette offre. C'est pourquoi la Société a inscrit son placement dans les nouvelles actions de 5paisa à une juste valeur à la date de l'acquisition de 3 554 \$ (soit 260,1 millions de roupies indiennes) d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 22,2 %. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$ à la date de l'acquisition.

La Société est aussi assujettie jusqu'au 29 novembre 2021 à des restrictions visant la vente des 6 771 314 actions ordinaires de 5paisa qu'elle détenait avant de participer à l'offre de droits visant des actions de 5paisa sur une base prioritaire. Par suite de cette offre de droits et des actions ordinaires émises par 5paisa aux termes d'un régime d'options sur actions au cours de la période, la participation de la Société a diminué de 26,6 % à 26,1 %.

Au 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de 5paisa d'après le cours acheteur et, dans le cas des actions ordinaires de 5paisa acquises dans le cadre de l'offre de droits sur une base prioritaire, d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 19,2 %. Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans 5paisa avait une juste valeur de 42 106 \$ (27 788 \$ au 31 décembre 2020) et se composait de 7 670 130 actions ordinaires représentant une participation de 26,1 % (6 771 314 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes

En 2018, la Société a acquis des actions ordinaires de sociétés ouvertes exerçant des activités dans le secteur des services financiers en Inde et inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde pour une contrepartie en trésorerie totalisant 94 090 \$. En 2019, la Société a vendu une partie d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net totalisant 36 907 \$, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 7 115 \$.

En 2020, la Société a acquis des actions ordinaires de sociétés ouvertes exerçant des activités dans les secteurs des services publics et des services financiers en Inde et inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde pour une contrepartie totale de 84 672 \$. En 2020, la Société a vendu une partie de ses placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net totalisant 41 913 \$, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 3 782 \$.

Au deuxième trimestre de 2021, la Société a vendu un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net total de 4 411 \$, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 2 \$.

Au 30 juin 2021, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 167 137 \$ (147 604 \$ au 31 décembre 2020) et représentait une participation de moins de 1,0 % dans chacune des sociétés ouvertes indiennes visées. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

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.

Placement dans Bangalore International Airport Limited

Bangalore International Airport Limited (« BIAL ») est une société fermée située à Bangalore, 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 Bangalore (« 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.

En 2017 et en 2018, Fairfax India avait investi un montant en trésorerie totalisant 652 982 \$ (soit environ 42,7 milliards de roupies indiennes) (y compris les coûts engagés de 74 202 \$, soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes), pour une participation totale dans BIAL s'élevant à 54,0 %, dans le cadre des transactions suivantes : i) en mars 2017, la Société a acquis une participation de 38,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (soit environ 25,2 milliards de roupies indiennes); ii) en juillet 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (soit 12,9 milliards de roupies indiennes), laquelle selon la Société excède de 74 202 \$ la juste valeur des actions additionnelles acquises; et iii) en mai 2018, la Société a acquis une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 67 391 \$ (soit environ 4,6 milliards de roupies indiennes).

Le 16 décembre 2019, la Société a conclu une entente avec le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS ») visant la vente d'une participation dans Anchorage d'environ 11,5 %, après dilution complète, pour un produit brut de quelque 9,5 milliards de roupies indiennes (soit environ 128 M\$ au taux de change à la clôture le 30 juin 2021). Anchorage, filiale entièrement détenue de FIH Mauritius qui a été créée en 2019, est destinée à devenir la société phare de cette dernière pour investir dans des sociétés, des activités et des occasions dans les secteurs indiens des aéroports et des infrastructures, ainsi que dans sa plateforme de soumission dans les projets de privatisation d'aéroports en Inde. Dans le cadre de la transaction, la Société restructurera une tranche d'environ 43,6 % de sa participation de 54,0 % dans BIAL de sorte qu'elle sera détenue par l'intermédiaire d'Anchorage, ce qui suppose que la valeur nette de BIAL est évaluée à environ 189,7 milliards de roupies indiennes (soit environ 2,6 G\$ au taux de change à la clôture le 30 juin 2021) pour une participation de 100 %. À la clôture de la transaction, la participation effective de la Société dans BIAL sera ramenée à environ 49,0 % après dilution complète, mais sa participation réelle restera la même. La transaction est assujettie aux conditions de clôture habituelles, notamment l'obtention du consentement de tiers. La Société prévoyait conclure la transaction en 2020, mais en raison des conséquences de la pandémie de COVID-19 qui ont retardé l'obtention des consentements, la Société et OMERS ont convenu de reporter la date d'échéance ultime au 31 août 2021.

À la clôture de la transaction avec OMERS, la Société entend déployer des efforts raisonnables sur le plan commercial pour inscrire Anchorage en bourse par voie d'un premier appel public à l'épargne en Inde, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation et de la conjoncture du marché. Si l'évaluation d'Anchorage à la clôture du PAPE est inférieure à 91,6 milliards de roupies indiennes (soit environ 1,2 G\$ au taux de change à la clôture de la période), la participation d'OMERS dans Anchorage augmentera pour atteindre un maximum de 15,0 %, et la participation effective de la Société dans BIAL sera ramenée à un maximum de 47,5 % après dilution complète.

La pandémie de COVID-19 a eu de profondes répercussions sur les activités de BIAL, qui a été confrontée à la diminution du trafic passagers à compter de février 2020. Le 23 et le 25 mars 2020, toutes les lignes aériennes commerciales internationales et nationales qui avaient des vols à l'horaire ont cessé leurs activités en raison du confinement de l'Inde. Les vols intérieurs ont repris le 25 mai 2020, mais les vols internationaux restent suspendus au moins jusqu'au 31 juillet 2021, exception faite de certains pays avec lesquels l'Inde a établi des « bulles aériennes ». La suspension des activités pourrait même être prolongée si l'évolution de la pandémie de COVID-19 l'exige. Les vols d'avions-cargos et les vols affectés aux urgences médicales et à d'autres besoins essentiels se poursuivent. Les travaux de construction liés aux projets d'investissement de BIAL et au développement immobilier, qui avaient ralenti, ont repris alors que le confinement était levé progressivement. L'aéroport devrait reprendre ses activités normales lorsque les restrictions actuelles seront levées, la reprise graduelle et le retour aux niveaux antérieurs à la pandémie des vols passagers intérieurs et internationaux étant attendus d'ici l'exercice 2023 de BIAL.

Au 30 juin 2021, 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 trois 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 12,8 % à 15,3 %, et d'un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 12,8 % à 15,0 % et de 3,5 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des trois unités d'exploitation de BIAL préparée au quatrième trimestre de 2020 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de BIAL et ajustée pour tenir compte des volumes de passagers moins élevés que prévu qui seront observés pendant l'exercice 2022 de BIAL en raison de la résurgence des cas de COVID-19 en Inde.

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Les principaux facteurs pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles sont le trafic passagers intérieur et international, les hypothèses relatives aux tarifs aéroportuaires pour les périodes de contrôle futures ainsi que les plans de monétisation et de développement du fonds à bail. Si jamais les prévisions concernant le trafic passagers ou les tarifs aéroportuaires ne se concrétisent pas, cela pourrait avoir un effet défavorable sur la juste valeur du placement de la Société dans BIAL.

Hypothèses du modèle actuel

En raison des perturbations persistantes des activités causées par la pandémie de COVID-19, la direction de BIAL a révisé ses prévisions de flux de trésorerie disponibles en 2020, pour rendre compte principalement des facteurs suivants : i) la réduction temporaire, y compris l'arrêt pendant la période de confinement, du trafic passagers découlant des restrictions de voyage imposées par le gouvernement indien; ii) la reprise graduelle du trafic passagers sur deux ans jusqu'aux niveaux prévus avant la pandémie; iii) la mise à jour des tarifs aéroportuaires estimés pour la troisième période de contrôle débutant au cours de l'exercice 2022 de BIAL visant à refléter la récupération du rendement perdu pendant le confinement et la période subséquente; et iv) les retards qu'accusent les projets d'investissement et les plans de développement immobilier de BIAL.

La pandémie de COVID-19 n'a pas eu d'incidence significative sur la juste valeur de BIAL au 30 juin 2021 étant donné que BIAL est un placement en infrastructure qui connaît actuellement une période d'expansion. En conséquence, une part importante de sa juste valeur est attribuable à la croissance prévue du trafic passagers au cours des dernières années de la période prévisionnelle, lorsque les différents projets d'investissement auront été réalisés. En raison de la pandémie de COVID-19, les prévisions de BIAL reflètent un trafic passagers inférieur sur les vols intérieurs et internationaux pour l'exercice 2022 à cause de la résurgence des cas en Inde, un retard dans les dépenses d'investissement discrétionnaires prévues, une hausse du coût total prévu pour le terminal 2 et un calendrier révisé des plans de développement immobilier. En outre, les produits de source aéronautique de BIAL proviennent principalement des frais d'utilisation aux fins d'amélioration facturés aux compagnies aériennes et aux passagers, lesquels sont fixés par l'Airports Economic Regulatory Authority of India (l'« AERA ») pour les périodes de contrôle de cinq ans et établis de manière à générer un rendement des capitaux investis à un taux fixe de 16,0 % par année pour l'exploitant de l'aéroport. Comme le mécanisme d'établissement des tarifs prévoit des ajustements pour les périodes de rendement inférieur, il est prévu que l'insuffisance des produits de source aéronautique attribuable à la pandémie de COVID-19 au cours de la deuxième période de contrôle, qui s'est terminée le 31 mars 2021, sera essentiellement recouverte au moyen, entre autres, de frais d'utilisation aux fins d'amélioration plus élevés pour la troisième période de contrôle. Au 30 juin 2021, les négociations entre BIAL et l'AERA concernant les tarifs de la troisième période de contrôle étaient en cours. S'il fallait que l'issue de ces négociations ne soit pas favorable, il se pourrait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL soit affectée.

La reprise graduelle du trafic passagers sur un horizon de deux ans jusqu'aux niveaux prévus avant la pandémie est étayée par les efforts considérables que déploient la direction de BIAL et le gouvernement de l'Inde pour favoriser le retour à la normale des voyages et la relance des activités aéroportuaires, notamment la mise en place d'expériences passagers sans contact, l'assouplissement des contraintes de capacité pour les compagnies aériennes, le rétablissement des liaisons aériennes entre plusieurs villes du pays et la reprise de certains vols internationaux.

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 BIAL exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles révisées attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19. 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 BIAL exerce ses activités, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de son placement dans BIAL était de 1 372 411 \$ (1 396 117 \$ au 31 décembre 2020), ce qui correspond approximativement à la valeur nette de BIAL établie selon la transaction visant Anchrage dont il est question plus haut. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans Sanmar Chemicals Group

Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »), société fermée établie à Chennai, en Inde, est l'un des plus grands fabricants de polychlorure de vinyle (« PVC ») en suspension de l'Inde et exerce ses activités en Inde et en Égypte. Elle fabrique également de la soude caustique, du chlorure de calcium, des chlorométhane, des gaz réfrigérants, du sel industriel et des produits chimiques intermédiaires spécialisés.

En 2016 et en 2019, Fairfax India a investi un montant en trésorerie totalisant 199 039 \$ (soit environ 14,2 milliards de roupies indiennes) pour une participation de 42,9 % dans Sanmar.

La pandémie de COVID-19 a entraîné la fermeture temporaire des usines de Sanmar en Inde en raison du confinement de l'Inde en 2020. L'usine de Sanmar Egypt a fermé temporairement le 18 mars 2020 et rouvert ses portes le 3 avril 2020. Les activités de l'usine de fabrication de PVC en suspension en Inde ont été restreintes jusqu'au 15 mai 2020. Les autres usines en Inde, y compris l'usine de PVC spécialisé, ont repris graduellement leurs activités en mai 2020. Le secteur des produits chimiques spécialisés n'a pas été très touché par la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses trois 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 14,5 % à 17,4 % et de taux de croissance à long terme allant de 3,0 % à 4,0 % (taux allant de 15,0 % à 20,5 % et de 3,0 % à 4,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée au deuxième trimestre de 2021 en ce qui concerne Sanmar Egypt, et sur l'information préparée au quatrième trimestre de 2020 en ce qui concerne Speciality Chemicals et Chemplast (ainsi que sur l'information financière et les analyses supplémentaires établies à l'égard des unités d'exploitation sous-jacentes de cette dernière qui participent aux nouveaux projets d'investissement) (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020 pour les trois unités d'exploitation) par la direction de Sanmar.

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Le principal facteur pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles est le prix de marché futur des produits pétrochimiques. Si jamais l'évolution du prix de marché des produits pétrochimiques n'est pas favorable au cours des périodes futures, cela pourrait avoir un effet défavorable sur la juste valeur du placement de la Société dans Sanmar.

Hypothèses du modèle actuel

Les prévisions de flux de trésorerie disponibles pour Sanmar Egypt ont été révisées par la direction de Sanmar au deuxième trimestre de 2021 afin de refléter principalement la baisse du volume des ventes de certaines gammes de produits et la hausse du coût des intrants occasionnée par des pénuries, changements qui ont poussé à la baisse les marges bénéficiaires prévues. La révision des prévisions a nuit à l'évaluation de Sanmar, mais cet effet a été largement compensé par la diminution du taux d'actualisation après impôt de Sanmar Egypt et la réduction de la dette nette par suite de la restructuration de la dette commentée ci-dessous.

Au deuxième trimestre de 2021, Sanmar Egypt a obtenu de ses prêteurs l'autorisation de restructurer une tranche de 785,4 M\$ de ses emprunts. Le plan de restructuration allonge la durée des emprunts, en réduit les taux d'intérêt et convertit une partie des emprunts à terme en une participation de 13,9 % dans Sanmar Egypt. Certaines phases de la mise en application du plan de restructuration sont assujetties à l'approbation des organismes de réglementation. La restructuration de la dette s'est traduite par une diminution du coût d'emprunt après impôt de Sanmar Egypt et une réduction de la dette nette de Sanmar, ce qui a relevé l'évaluation de Sanmar.

Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation que fait la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19 ainsi que les pressions sur les liquidités qui en résultent; elles ont été en partie neutralisées par la réduction du coût des emprunts de Sanmar Egypt par suite de la restructuration de la dette de celle-ci. 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 Sanmar exerce ses activités, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions ordinaires de Sanmar avait une juste valeur de 438 482 \$ (338 621 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

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 le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Au 30 juin 2021, Seven Islands était propriétaire de 21 navires dont le port en lourd totalise environ 1,2 million de tonnes métriques. Ses navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

En 2019, Fairfax India avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 83 846 \$ (soit environ 5,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,5 % dans Seven Islands par le truchement des transactions suivantes : i) le 29 mars 2019, la Société a acquis une participation de 41,4 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 71 767 \$ (soit environ 4 972,0 millions de roupies indiennes) dans le cadre d'une souscription directe et d'une acquisition par reclassement; ii) le 11 septembre 2019, la Société a acquis une participation additionnelle de 7,1 % dans Seven Islands dans le cadre d'une acquisition par reclassement pour une contrepartie en trésorerie de 12 056 \$ (soit environ 863,9 millions de roupies indiennes); et iii) le 24 octobre 2019, la Société a acquis une participation additionnelle de 0,01 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 23 \$ (soit environ 1,7 million de roupies indiennes).

Au 30 juin 2021, 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 établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 13,8 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 % (13,5 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière de Seven Islands préparée au quatrième trimestre de 2020 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de Seven Islands.

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 flux de trésorerie disponibles ont été révisés par la direction de Seven Islands au quatrième trimestre de 2020 dans le but premier de refléter les conditions de marché dans le secteur du transport maritime à court terme, notamment l'ajout prévu de plus gros navires générant un apport des marges plus important. 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 Seven Islands exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19. 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 Seven Islands exerce ses activités.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Seven Islands avait une juste valeur de 105 570 \$ (103 543 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans National Commodities Management Services Limited

National Commodities Management Services Limited (« NCML ») (auparavant appelée National Collateral Management Services Limited) est une société fermée établie à Gurugram, en Inde, qui propose des solutions de bout en bout touchant 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, la veille des marchés et des conditions météorologiques et les services de logistique. NCML Finance Private Ltd., filiale entièrement détenue de NCML, se consacre au financement rural et dans le secteur agroalimentaire.

Actions ordinaires de NCML

En août 2015 et en août 2017, Fairfax India a acquis une participation de 89,5 % dans NCML, pour une contrepartie en trésorerie de 174 318 \$ (soit environ 11,3 milliards de roupies indiennes).

Au 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de NCML à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 11,0 % à 11,4 % et de taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % pour deux unités d'exploitation et d'une approche fondée sur la valeur comptable nette ajustée pour son unité d'exploitation des services financiers non bancaires (de 11,3 % à 11,7 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, et d'une approche fondée sur la valeur comptable nette ajustée pour son unité d'exploitation des services financiers non bancaires au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière de deux unités d'exploitation préparée au quatrième trimestre de 2020 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de NCML.

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 d'entreposage et la croissance future du BAIIA de l'entreprise de solutions de gestion des marchandises de NCML.

Hypothèses du modèle actuel

Les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été révisées par la direction de NCML au quatrième trimestre de 2020 afin de refléter principalement les modifications de sa stratégie d'affaires qui entraînent une réduction prévue de la capacité d'entreposage détenue et louée par NCML et le virage vers un modèle de franchisé moins capitalistique générant des marges moins élevées. 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 NCML exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19. 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 NCML exerce ses activités, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

Au troisième trimestre de 2020, l'unité des services financiers non bancaires de NCML a enregistré une diminution du financement provenant des banques du secteur public qui a limité sa capacité à consentir des prêts, ainsi qu'une baisse de la demande de prêts découlant des perturbations commerciales persistantes qui ont touché les entreprises agroalimentaires en raison de la pandémie de COVID-19 et du confinement de l'Inde. En conséquence, la direction de NCML a commencé à réduire la valeur de son portefeuille de prêts. La Société a donc déterminé que l'utilisation de taux de croissance ne serait pas pertinente et qu'il était plus approprié d'évaluer l'unité des services financiers non bancaires de NCML à l'aide d'une approche fondée sur les actifs que d'effectuer une analyse des flux de trésorerie actualisés comme elle le faisait précédemment.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions de NCML avait une juste valeur de 77 610 \$ (86 216 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Débetures obligatoirement convertibles de NCML

Le 17 septembre 2019, la Société a investi un montant supplémentaire de 13 970 \$ (soit environ 1,0 milliard de roupies indiennes) dans NCML aux fins du financement à l'avance d'une attribution de débetures obligatoirement convertibles (les « DOC de NCML »). Le 1^{er} octobre 2019, 12,5 % des DOC de NCML non garanties échéant le 30 septembre 2029 ont été émises en faveur de la Société. La Société a l'option de convertir les DOC de NCML en actions ordinaires de NCML en tout temps avant la date d'échéance, date à laquelle la conversion est obligatoire, au prix de conversion de 68,00 roupies indiennes par action ordinaire.

Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans les DOC de NCML avait une juste valeur de 14 631 \$ (14 884 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans Saurashtra Freight Private Limited

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite l'un des plus grands centres de groupage du port de Mundra (Gujarat). Le centre de groupage de Saurashtra fournit des services tels que le transport de conteneurs à destination et en provenance du port, le chargement et le déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises, le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides. La filiale de Saurashtra, Fairfreight Lines, fournit des services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant des conteneurs, que Saurashtra loue, à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

En février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (soit environ 2,0 milliards de roupies indiennes).

Au 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Saurashtra à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 18,8 % à 21,2 % et de taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 14,3 % à 17,7 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière portant sur les deux unités d'exploitation de Saurashtra préparée au deuxième trimestre de 2021 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de Saurashtra.

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 traitement des importations et des exportations et le taux d'utilisation.

Hypothèses du modèle actuel

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 Saurashtra exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19. 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 Saurashtra exerce ses activités.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 36 810 \$ (32 812 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans la National Stock Exchange of India Limited

La National Stock Exchange of India Limited (la « NSE »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite la bourse la plus importante en Inde. En plus d'offrir une plateforme pour les produits financiers négociés en bourse en Inde, l'indice principal de NSE, soit le Nifty50, est largement utilisé par les investisseurs en Inde et partout dans le monde en tant que baromètre des marchés financiers indiens.

Au troisième trimestre de 2016, Fairfax India a acquis une participation de 1,0 % dans la NSE pour une contrepartie en trésorerie de 26 783 \$ (soit environ 1,8 milliard de roupies indiennes).

Au 30 juin 2021, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 99 091 \$ (72 617 \$ au 31 décembre 2020), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au deuxième trimestre de 2021 (au 31 décembre 2020, conclues au quatrième trimestre de 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

Placement dans India Housing Fund

Le 24 décembre 2018, la Société a conclu une entente selon laquelle elle s'est engagée à investir 1,7 milliard de roupies indiennes (soit environ 25 000 \$ à la date de l'entente) dans India Housing Fund (le « fonds IH »). Le fonds IH est un fonds de placement à capital fixe d'IIFL Private Equity Fund (la « fiducie ») enregistré en tant que Category II Alternative Investment Fund (« AIF ») aux termes des règlements sur les fonds AIF du SEBI. Le fonds IH a été constitué pour se spécialiser dans le secteur immobilier de l'Inde. Il investit dans des instruments de capitaux propres et de créance et des instruments liés aux capitaux propres de sociétés immobilières et de construction qui participent à des projets ayant un potentiel de croissance.

Fairfax India a investi une contrepartie en trésorerie totale de 24 399 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes) dans le fonds IH par le truchement des transactions suivantes : i) le 7 janvier 2019, la Société a investi 25,0 %, soit 437,0 millions de roupies indiennes (6 272 \$), du montant réservé pour placement dans le fonds IH; ii) le 7 novembre 2019, la Société a investi une tranche additionnelle de 35,0 %, soit 611,8 millions de roupies indiennes (8 621 \$), du montant réservé pour placement dans le fonds IH et iii) le 24 décembre 2020, la Société a investi le solde de 40,0 %, soit 699,2 millions de roupies indiennes (9 506 \$) du montant réservé pour placement dans le fonds IH.

Au 30 juin 2021, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 25 722 \$ (25 354 \$ au 31 décembre 2020), 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. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020.

6. Trésorerie et placements

Informations concernant la juste valeur

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

	30 juin 2021					31 décembre 2020				
	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	41 384	—	—	41 384	3 076	22 057	—	—	22 057	1 612
Trésorerie soumise à restrictions ¹⁾	—	—	—	—	—	16 315	—	—	16 315	1 192
	41 384	—	—	41 384	3 076	38 372	—	—	38 372	2 804
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ²⁾	—	91 879	—	91 879	6 829	—	20 989	—	20 989	1 533
DOC de NCML	—	—	14 631	14 631	1 088	—	—	14 884	14 884	1 088
	—	91 879	14 631	106 510	7 917	—	20 989	14 884	35 873	2 621
Actions ordinaires :										
IIFL Finance	289 692	—	—	289 692	21 533	131 478	—	—	131 478	9 607
IIFL Wealth	188 784	—	—	188 784	14 032	166 702	—	—	166 702	12 180
IIFL Securities	85 120	—	—	85 120	6 327	55 603	—	—	55 603	4 063
Privi Speciality	48	—	—	48	4	138 413	—	—	138 413	10 113
Fairchem Organics	170 664	—	—	170 664	12 685	54 566	—	—	54 566	3 987
Spaisa ⁴⁾	38 029	—	4 077	42 106	3 130	27 788	—	—	27 788	2 030
Autres	167 137	—	—	167 137	12 423	147 604	—	—	147 604	10 785
BIAL	—	—	1 372 411	1 372 411	102 011	—	—	1 396 117	1 396 117	102 011
Sanmar	—	—	438 482	438 482	32 592	—	—	338 621	338 621	24 742
CSB Bank ³⁾	78 806	—	256 926	335 732	24 955	50 410	—	163 931	214 341	15 661
Seven Islands	—	—	105 570	105 570	7 847	—	—	103 543	103 543	7 566
NCML	—	—	77 610	77 610	5 769	—	—	86 216	86 216	6 300
Saurashtra	—	—	36 810	36 810	2 736	—	—	32 812	32 812	2 398
NSE	—	—	99 091	99 091	7 365	—	—	72 617	72 617	5 306
Fonds IH	—	—	25 722	25 722	1 912	—	—	25 354	25 354	1 853
	1 018 280	—	2 416 699	3 434 979	255 321	772 564	—	2 219 211	2 991 775	218 602
Total de la trésorerie et des placements	1 059 664	91 879	2 431 330	3 582 873	266 314	810 936	20 989	2 234 095	3 066 020	224 027
	29,6 %	2,5 %	67,9 %	100,0 %	100,0 %	26,4 %	0,7 %	72,9 %	100,0 %	100,0 %

- 1) Au 31 décembre 2020, comprenait principalement des fonds mis de côté en tant que trésorerie soumise à restrictions en vue du financement des versements d'intérêts sur les emprunts.
- 2) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 30 juin 2021 et au 31 décembre 2020.
- 3) La Société est assujettie à des restrictions visant la vente de certaines de ses actions ordinaires de CSB Bank pour une période déterminée allant jusqu'au 7 août 2024 et elle a appliqué un escompte pour négociation restreinte (une donnée d'entrée non observable importante aux fins d'évaluation) au prix de l'action pour le reste des actions ordinaires assujetties à des restrictions de CSB Bank qu'elle détenait au 30 juin 2021.
- 4) La Société est assujettie jusqu'au 28 mai 2022 à des restrictions visant la vente de ses actions ordinaires de Spaisa émises dans le cadre de l'offre de droits visant des actions de Spaisa sur une base prioritaire et elle a appliqué un escompte pour négociation restreinte (une donnée d'entrée non observable importante aux fins d'évaluation) au prix de l'action pour le reste des actions ordinaires assujetties à des restrictions de Spaisa qu'elle détenait au 30 juin 2021.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de la période au cours de laquelle le transfert a été établi. Au cours du premier semestre de 2021 et de 2020, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2 de la hiérarchie. Au cours du premier semestre de 2021, par suite de l'augmentation du nombre total d'actions ordinaires en circulation de CSB Bank découlant des actions émises à la fiducie du régime d'options sur actions des membres du personnel, des actions ordinaires supplémentaires de CBC Bank détenues par la Société ont été frappées de restrictions visant la vente et ont donc été transférées du niveau 1 au niveau 3 de la hiérarchie.

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, pour le premier semestre de 2021 et de 2020 :

Roupiés indiennes (en millions)	Premier semestre										
	2021						2020				
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Ventes	Transferts	Pertes nettes réalisées sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 30 juin	Solde au 1 ^{er} janvier	Ventes	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 30 juin
Obligations – DOC de NCML	1 088	—	—	—	—	—	1 088	1 020	—	34	1 054
Actions ordinaires :											
BIAL	102 011	—	—	—	—	—	102 011	102 060	—	(1)	102 059
Sanmar	24 742	—	—	—	—	7 850	32 592	29 474	—	(4 859)	24 615
CSB Bank	11 978	—	—	2	—	7 117	19 097	16 364	—	(2 927)	13 437
Seven Islands	7 566	—	—	—	—	281	7 847	6 338	—	341	6 679
NCML	6 300	—	—	—	—	(531)	5 769	8 618	—	(691)	7 927
Saurashtra	2 398	—	—	—	—	338	2 736	2 227	—	(198)	2 029
NSE	5 306	—	—	—	—	2 059	7 365	4 084	—	(76)	4 008
Fonds IH	1 853	—	(52)	—	—	111	1 912	1 081	(4)	34	1 111
5paisa	—	449	—	—	(189)	43	303	—	—	—	—
Total	163 242	449	(52)	2	(189)	17 268	180 720	171 266	(4)	(8 343)	162 919

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, soit 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 profits (pertes) latents sur 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 30 juin 2021. 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. Pour rendre compte de la plus grande volatilité du marché attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19, la direction a élargi sa fourchette raisonnablement possible de taux d'actualisation après impôt afin d'englober des variations allant jusqu'à 100 points de base, comparativement à la fourchette de variations allant jusqu'à 50 points de base qu'utilisait la direction avant la pandémie de COVID-19. Cette modification reflète 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 les DOC de NCML, la NSE 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.

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	1 372 411	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	12,8 % à 15,3 %	(343 134) / 446 750	(297 668) / 387 555
			Taux de croissance à long terme	3,5 %	23 127 / (21 933)	20 062 / (19 027)
Sanmar	438 482	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	14,5 % à 17,4 %	(85 388) / 100 666	(74 074) / 87 328
			Taux de croissance à long terme	3,0 % à 4,0 %	12 281 / (12 075)	10 653 / (10 475)
CSB Bank ³⁾	256 926	Cours acheteur, après escompte	Escompte pour négociation restreinte	20,7 %	(4 816) / 4 845	(4 178) / 4 203
Seven Islands	105 570	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	13,8 %	(17 562) / 21 240	(15 235) / 18 426
			Taux de croissance à long terme	3,0 %	3 758 / (3 588)	3 260 / (3 113)
NCML ⁴⁾	77 610	Flux de trésorerie actualisés et valeur comptable nette ajustée	Taux d'actualisation après impôt	11,0 % à 11,4 %	(20 705) / 29 272	(17 961) / 25 393
			Taux de croissance à long terme	2,4 % à 6,0 %	3 727 / (3 390)	3 233 / (2 941)
Saurashtra	36 810	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	18,8 % à 21,2 %	(1 762) / 2 022	(1 529) / 1 754
			Taux de croissance à long terme	4,0 % à 5,0 %	283 / (273)	246 / (237)
5paisa ³⁾	4 077	Cours acheteur, après escompte	Escompte pour négociation restreinte	19,2 %	(45) / 46	(39) / 40

- 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), des taux de croissance à long terme (25 points de base) et de l'escompte pour négociation restreinte (250 points de base par rapport à la volatilité passée des actions sous-jacente), 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 et de l'escompte pour négociation restreinte se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur 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 résultat net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat calculée 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) Un escompte pour négociation restreinte est appliqué au cours des actions ordinaires dont la vente par la Société est assujettie à des restrictions pour une période déterminée. Il est calculé à l'aide d'un modèle d'évaluation des options reconnu dans le secteur qui intègre des données non observables sur la volatilité passée des actions à long terme. Une volatilité passée plus (moins) élevée se traduit généralement par une valeur des options plus (moins) élevée et par une juste valeur moins (plus) élevée des actions ordinaires.
- 4) La méthode de la valeur comptable nette ajustée a été appliquée uniquement à l'unité des services financiers non bancaires de NCML. La Société a déterminé qu'il n'y avait pas de données non observables importantes convenant à une analyse de sensibilité pour cette unité d'exploitation.

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipé. Au 30 juin 2021 et au 31 décembre 2020, aucune obligation ne comportait de clause de remboursement ou d'encaissement anticipé. L'augmentation des obligations échéant dans 1 an ou moins et celle des obligations échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans reflètent essentiellement le réinvestissement partiel du produit de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality dans des obligations du gouvernement de l'Inde.

	30 juin 2021		31 décembre 2020	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans 1 an ou moins	13 825	13 809	—	—
Échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans	78 163	78 070	20 936	20 989
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	13 490	14 631	13 724	14 884
	105 478	106 510	34 660	35 873

Produits de placements

Le tableau suivant présente une analyse des produits de placements pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

Intérêts et dividendes

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2021	2020	2021	2020
Produits d'intérêts :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	122	11	127	72
Obligations	1 117	1 412	1 748	4 125
	1 239	1 423	1 875	4 197
Dividendes : actions ordinaires	250	—	12 383	6 783

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

	Deuxième trimestre					
	2021			2020		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements :						
Obligations	2	(82)	(80)	605	485	1 090
Actions ordinaires	129 718 ¹⁾	162 989 ¹⁾	292 707	—	70 061 ¹⁾	70 061
Dérivés	4 847 ¹⁾	21 337 ¹⁾	26 184	—	—	—
	134 567	184 244	318 811	605	70 546	71 151
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(28)	—	(28)	(466)	—	(466)
Emprunts	(2 952) ²⁾	(5 411) ²⁾	(8 363)	—	1 844 ²⁾	1 844
Autres	1 394	—	1 394	(1 229)	—	(1 229)
	(1 586)	(5 411)	(6 997)	(1 695)	1 844	149

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 pour le deuxième trimestre de 2021 et de 2020.

2) Pour le deuxième trimestre de 2021, la perte de change nette réalisée de 2 952 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme résiduel de 50,0 M\$. La variation nette de la perte latente de 5 411 \$ représente essentiellement les pertes de change latentes de 8 196 \$ liées aux billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ émis en février 2021, en partie contrebalancées par la contrepassation des pertes de change latentes de 2 785 \$ inscrites au cours de périodes antérieures au titre de l'emprunt à terme éteint de 50,0 M\$. Au deuxième trimestre de 2020, le profit de change latent sur les emprunts se rapportait à l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

	Premier semestre					
	2021			2020		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements :						
Obligations	2	(163)	(161)	832	1 467	2 299
Actions ordinaires	129 718 ¹⁾	512 054 ¹⁾	641 772	—	(205 184) ¹⁾	(205 184)
Dérivés	4 847 ¹⁾	—	4 847	—	—	—
	134 567	511 891	646 458	832	(203 717)	(202 885)
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	571	—	571	895	—	895
Emprunts	(36 032) ²⁾	26 813 ²⁾	(9 219)	—	(30 403) ²⁾	(30 403)
Autres	1 336	—	1 336	(1 228)	—	(1 228)
	(34 125)	26 813	(7 312)	(333)	(30 403)	(30 736)

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 pour le premier semestre de 2021 et de 2020.

2) Pour le premier semestre de 2021, la perte de change nette réalisée de 36 032 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme de 550,0 M\$. La variation nette du profit latent de 26 813 \$ représente essentiellement la contrepassation des pertes de change latentes de 32 546 \$ inscrites au cours d'exercices antérieurs au titre de l'extinction de l'emprunt à terme de 550,0 M\$, en partie contrebalancée par des pertes de change latentes de 5 733 \$ principalement imputables aux nouveaux billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ émis en février 2021. Au premier semestre de 2020, la perte de change latente sur les emprunts se rapportait à l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

7. Emprunts

	30 juin 2021			31 décembre 2020		
	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
<i>Emprunt à terme garanti :</i>						
Emprunt à terme garanti de un an, taux d'intérêt variable, échéant le 28 juin 2021	—	—	—	550 000	547 228	550 000
<i>Billets de premier rang non garantis :</i>						
Billets de premier rang non garantis à 5,0 % échéant le 26 février 2028	500 000	496 524	497 500	—	—	—
Total des emprunts	500 000	496 524	497 500	550 000	547 228	550 000

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

2) Le capital de l'emprunt à terme garanti correspondait approximativement à sa juste valeur au 31 décembre 2020. La juste valeur des billets de premier rang non garantis était fondée principalement sur des cours.

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 500,0 M\$ échéant le 26 février 2028 (les « billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ »), pour un produit net de 496 350 \$, déduction faite des commissions et des frais. Les commissions et frais de 3 650 \$ étaient inclus dans la valeur comptable des billets. Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales et entreprises associées, a acquis une tranche de 58 400 \$ du capital de 500,0 M\$ selon les mêmes modalités que les autres participants. Voir la note 12 pour un complément d'information sur les montants à payer à des parties liées.

Au 30 juin 2021, les billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ ont été comptabilisés déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 3 476 \$ (frais d'émission de 3 650 \$ diminués de l'amortissement de 174 \$) au titre des 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 de 500,0 M\$ et comptabilisés à titre de charges d'intérêts aux états consolidés du résultat net.

Emprunt à terme garanti

Le 28 juin 2018, la Société a contracté un emprunt à terme garanti de un an d'un montant en capital de 550 000 \$ pouvant être prorogé de un an (l'« emprunt à terme de 550,0 M\$ »), auprès d'un consortium de banques dirigé par une banque canadienne. L'emprunt à terme de 550,0 M\$ était garanti par un privilège général sur les actifs de la Société et il portait intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base. Le 28 juin 2019, la Société a modifié et mis à jour l'emprunt à terme de 550,0 M\$ existant et reporté sa date d'échéance au 26 juin 2020 tout en conservant le taux d'intérêt et l'option de le proroger pour un an de plus. Le 26 juin 2020, la Société a modifié l'emprunt à terme de 550,0 M\$ pour reporter sa date d'échéance au 28 juin 2021 et pour qu'il porte intérêt au taux LIBOR majoré de 400 points de base, tout en conservant l'option de le proroger pour un an de plus.

Le 1^{er} mars 2021, la Société a affecté le produit net des billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ et de la trésorerie au remboursement d'une tranche de 500 000 \$ de son emprunt à terme de 550,0 M\$. Ainsi, le montant en capital de l'emprunt à terme a été abaissé de façon permanente à 50 000 \$ (dans les présentes, l'emprunt à terme résiduel étant désigné « emprunt à terme de 50,0 M\$ »). Avec l'assentiment des prêteurs, le solde de trésorerie qui était conservé dans le compte de réserve au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme a été remis à la Société. Au 31 décembre 2020, la trésorerie détenue dans le compte de réserve au titre du service de la dette était classée dans la trésorerie soumise à restrictions aux états consolidés de la situation financière. Les modalités de l'emprunt à terme de 50,0 M\$ sont inchangées.

Le 11 mai 2021, la Société a affecté une partie du produit tiré de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality au remboursement de l'emprunt à terme résiduel de 50,0 M\$. Les remboursements effectués au cours du premier semestre de 2021 se sont traduits par l'extinction de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ et le virement de la fraction non amortie des frais d'émission de 1 749 \$ a été comptabilisé à titre de charges d'intérêts aux états consolidés du résultat net. Au 31 décembre 2020, l'emprunt à terme de 550,0 M\$ avait été comptabilisé déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 2 772 \$ (frais d'émission de 5 545 \$ diminués de l'amortissement de 2 773 \$) au titre des emprunts aux états consolidés de la situation financière.

Charges d'intérêts

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021, les charges d'intérêts de 6 740 \$ et de 15 754 \$ (6 934 \$ et 15 382 \$ en 2020) se composaient de versements d'intérêts au titre de coupons de 6 483 \$ et de 12 808 \$ (5 548 \$ et 12 610 \$ en 2020), de l'amortissement des frais d'émission de 188 \$ et de 1 197 \$ (1 386 \$ et 2 772 \$ en 2020) et du virement de la fraction non amortie des frais d'émission de 69 \$ et de 1 749 \$ (néant pour les deux périodes en 2020). Au 30 juin 2021, la Société a comptabilisé des intérêts courus à payer de 8 611 \$ (néant au 31 décembre 2020) aux états consolidés de la situation financière.

8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

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

	Premier semestre	
	2021	2020
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	119 470 571	122 631 481
Émissions d'actions	546 263	—
Rachats aux fins d'annulation	(693 078)	(2 093 846)
Actions à droit de vote subalterne au 30 juin	119 323 756	120 537 635
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 30 juin	149 323 756	150 537 635

Opérations sur capitaux propres

Le 5 mars 2021, la Société a émis à l'intention de Fairfax 546 263 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer pour la deuxième période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2020). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), la commission en fonction du rendement a été réglée au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, dont le montant a été calculé en divisant la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer au 31 décembre 2020 par le cours 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, inclusivement (le « cours de référence »), soit 9,55 \$. Se reporter à la note 12 pour un complément d'information sur le règlement de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2020.

Rachat d'actions

Au premier semestre de 2021, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 693 078 actions à droit de vote subalterne (2 093 846 en 2020) pour un coût net de 8 114 \$ (19 560 \$ en 2020), et une tranche de 821 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (en 2020, une tranche de 2 479 \$ a été portée au crédit des résultats non distribués).

Le 15 juin 2021, la Société a lancé une importante offre publique de rachat aux termes de laquelle elle propose à ses actionnaires de leur racheter contre trésorerie, aux fins d'annulation, les actions à droit de vote subalterne qu'ils détiennent, jusqu'à concurrence de 105,0 M\$, à un prix situé entre 12,50 \$ et 15,00 \$ par action. Cette importante offre publique de rachat devrait se terminer le 6 août 2021, à moins qu'elle ne soit prorogée ou retirée par Fairfax India. Fairfax n'a pas l'intention de remettre les actions qu'elle détient afin qu'elles soient rachetées dans le cadre de cette offre.

Régime d'achat d'actions automatique

Le 28 septembre 2020, la Société a mis en place un régime d'achat d'actions automatique avec un courtier désigné afin de permettre le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités 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. Après la fin des rachats effectués aux termes du régime d'achat d'actions automatique selon les paramètres établis au cours du premier trimestre de 2021, la Société a contrepasé le passif au titre du régime d'achat d'actions automatique qui avait été comptabilisé au 31 mars 2021. Au 30 juin 2021, la Société n'avait pas établi de nouveaux paramètres avec le courtier pour l'achat d'actions aux termes de ce régime au cours du deuxième trimestre de 2021.

9. Bénéfice (perte) net par action

Le bénéfice (la perte) net par action ordinaire dans le tableau suivant est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice (perte) net – de base et après dilution	224 894	52 384	480 320	(201 425)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	149 385 957	151 338 371	149 379 591	151 850 910
Actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle	7 573 698	—	7 573 698	—
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – après dilution	156 959 655	151 338 371	156 953 289	151 850 910
Bénéfice (perte) net par action ordinaire – de base	1,51 \$	0,35 \$	3,22 \$	(1,33) \$
Bénéfice (perte) net par action ordinaire – après dilution	1,43 \$	0,35 \$	3,06 \$	(1,33) \$

Au 30 juin 2021, l'émission à Fairfax d'un nombre estimatif de 7 573 698 actions à droit de vote subalterne était conditionnelle relativement à la commission en fonction du rendement à payer se rapportant à la troisième période de calcul (aucune action se rapportant à la deuxième période de calcul au 30 juin 2020). Pour la troisième période de calcul, la commission en fonction du rendement est évaluée trimestriellement et porte sur la période de trois ans allant du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2023 (pour la deuxième période de calcul, période de trois ans allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2023, 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 émises sera calculé en fonction du cours de référence. Se reporter à la note 12 pour un complément d'information sur le paiement de la commission en fonction du rendement.

10. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit résume la charge (le produit) d'impôt de la Société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2021	2020	2021	2020
Impôt exigible :				
Charge d'impôt exigible	1 036	25	1 974	389
Ajustement de l'impôt d'exercices antérieurs	—	14	(89)	14
	1 036	39	1 885	403
Impôt différé :				
Naissance et résorption des différences temporaires	25 736	4 119	33 169	(8 432)
Charge (produit) d'impôt	26 772	4 158	35 054	(8 029)

Une partie importante du résultat avant impôt de la Société est réalisée à l'extérieur du Canada. Les taux d'impôt prévus par la loi à l'extérieur du Canada diffèrent généralement du taux d'impôt prévu par la loi au Canada (et l'écart peut être important).

Le 27 mars 2020, l'Inde a adopté la loi sur les finances de 2020 qui a modifié les règlements relatifs aux produits de dividendes. Les produits de dividendes qu'a reçus la Société d'une société indienne le 31 mars 2020 ou avant étaient exonérés d'impôt en Inde, tandis que les produits de dividendes qu'elle recevra d'une société indienne après le 31 mars 2020 seront imposables. Il incombe à la société indienne d'effectuer les retenues d'impôt nécessaires.

Au 30 juin 2021, la Société a évalué l'incidence que pourrait avoir l'application de l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute cession future de placements en actions détenus par FIH Mauritius et par FIH Private. Pour le deuxième trimestre de 2021, la Société a comptabilisé une charge d'impôt différé de 25 736 \$ attribuable aux profits latents sur les placements en actions de la Société acquis après le 1^{er} avril 2017, principalement CSB Bank, Fairchem Organics et IIFL Securities. Pour le premier semestre de 2021, la Société a comptabilisé une charge d'impôt différé de 33 169 \$ attribuable aux profits latents sur les placements en actions de la Société acquis après le 1^{er} avril 2017, principalement CSB Bank, Fairchem Organics, les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, IIFL Wealth et IIFL Securities. Pour le deuxième trimestre de 2020, la Société avait comptabilisé une charge d'impôt différé de 4 119 \$ attribuable aux profits latents sur les placements en actions de la Société acquis après le 1^{er} avril 2017, principalement CSB Bank, les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et IIFL Wealth. Pour le premier semestre de 2020, la Société avait comptabilisé un produit d'impôt différé de 8 432 \$ attribuable aux pertes latentes inscrites sur les placements en actions de la Société acquis après le 1^{er} avril 2017, principalement CSB Bank, les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et IIFL Wealth. La Société continuera d'évaluer l'incidence que pourrait avoir l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute future cession de ses placements en actions dans des sociétés indiennes.

Le bénéfice (la perte) avant impôt de la Société et la charge (le produit) d'impôt connexe, par pays, pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin sont résumés dans le tableau suivant :

	Deuxième trimestre					
	2021			2020		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Bénéfice (perte) avant impôt	(14 855)	266 521	251 666	(5 624)	62 166	56 542
Charge d'impôt	—	26 772 ¹⁾	26 772	—	4 158 ³⁾	4 158
Bénéfice (perte) net	(14 855)	239 749	224 894	(5 624)	58 008	52 384

	Premier semestre					
	2021			2020		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Bénéfice (perte) avant impôt	(25 558)	540 932	515 374	(45 162)	(164 292)	(209 454)
Charge (produit) d'impôt	—	35 054 ²⁾	35 054	—	(8 029) ⁴⁾	(8 029)
Bénéfice (perte) net	(25 558)	505 878	480 320	(45 162)	(156 263)	(201 425)

- 1) Compte tenu d'une charge d'impôt différé de 25 736 \$ (découlant principalement des profits latents comptabilisés au deuxième trimestre de 2021 sur CSB Bank, Fairchem Organics et IIFL Securities) et de retenues d'impôt de 1 036 \$ en Inde.
- 2) Compte tenu d'une charge d'impôt différé de 33 169 \$ (découlant principalement des profits latents comptabilisés au premier semestre de 2021 sur CSB Bank, Fairchem Organics, les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, IIFL Wealth et IIFL Securities) et de retenues d'impôt de 1 885 \$ en Inde.
- 3) Compte tenu d'une charge d'impôt différé de 4 119 \$ (découlant principalement des profits latents comptabilisés au deuxième trimestre de 2020 sur CSB Bank, les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et IIFL Wealth) en Inde.
- 4) Compte tenu d'un produit d'impôt différé de 8 432 \$ (découlant principalement des pertes latentes inscrites au premier semestre de 2020 au titre de CSB Bank, des placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et d'IIFL Wealth) en Inde.

L'augmentation de la perte avant impôt au Canada pour le deuxième trimestre de 2021 par rapport au deuxième trimestre de 2020 est imputable principalement à la hausse des pertes de change sur les emprunts. La diminution de la perte avant impôt au Canada pour le premier semestre de 2021 par rapport au premier semestre de 2020 est attribuable principalement à la baisse des pertes de change sur les emprunts. L'augmentation du bénéfice avant impôt inscrit à Maurice au deuxième trimestre de 2021 par rapport au deuxième trimestre de 2020 est principalement attribuable à l'accroissement des profits nets sur placements, en partie annulé par l'augmentation de la commission en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation. Enfin, le bénéfice avant impôt enregistré à Maurice pour le premier semestre de 2021, qui se compare à une perte avant impôt pour le premier semestre de 2020, reflète principalement l'augmentation des profits nets sur placements et celle des produits de dividendes, facteurs en partie contrebalancés par une commission en fonction du rendement à payer pour le premier semestre de 2021, comparativement à une reprise de la commission en fonction du rendement au premier semestre de 2020, ainsi que par la hausse des frais de placement et de consultation et la diminution des produits d'intérêts.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la charge (du produit) d'impôt au taux prévu par la loi au Canada et de la charge (du produit) d'impôt au taux d'impôt effectif dans les états financiers consolidés intermédiaires pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2021	2020	2021	2020
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %	26,5 %	26,5 %
Charge (produit) d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	66 691	14 984	136 574	(55 505)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes réalisées hors du Canada	(43 581)	(14 439)	(121 846)	33 736
Charge (produit) lié à des exercices antérieurs	—	14	(89)	14
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	2 826	6 090	20 060	7 780
Effet du change	834	(2 498)	351	5 934
Autres, y compris les différences permanentes	2	7	4	12
Charge (produit) d'impôt	26 772	4 158	35 054	(8 029)

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada s'établissant à 43 581 \$ pour le deuxième trimestre et à 121 846 \$ pour le premier semestre de 2021 (écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada de 14 439 \$ pour le deuxième trimestre et écart de taux d'impôt sur les pertes subies à l'extérieur du Canada de 33 736 \$ pour le premier semestre en 2020) rend compte principalement de l'incidence des produits et des pertes de placement nets assujettis à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 2 826 \$ pour le deuxième trimestre de 2021 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés sur les différences temporaires liées à la commission en fonction du rendement et aux honoraires professionnels de 10 690 \$ ainsi que l'effet du change de 2 583 \$, facteurs en partie contrebalancés par l'utilisation de pertes sur biens étrangers accumulées de 2 784 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues de la Société, les différences temporaires au titre des frais d'émission de titres d'emprunt et de capitaux propres de 941 \$, l'utilisation de pertes d'exploitation nettes au Canada de 587 \$ et l'incidence potentielle de l'avantage fiscal au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions de 6 135 \$ qui n'avait pas été comptabilisé par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 20 060 \$ pour le premier semestre de 2021 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés attribuables aux différences temporaires liées à la commission en fonction du rendement et aux honoraires professionnels de 25 279 \$, l'effet du change de 3 778 \$, les différences temporaires relatives aux frais d'émission de titres d'emprunt et de capitaux propres de 1 861 \$ et les pertes sur biens étrangers accumulées de 3 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues de la Société, facteurs en partie contrebalancés par l'utilisation de pertes d'exploitation nettes au Canada de 3 970 \$ et l'incidence potentielle de l'avantage fiscal au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions de 6 891 \$ qui n'avait pas été comptabilisé par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 6 090 \$ pour le deuxième trimestre de 2020 reflétait principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes sur biens étrangers accumulées de 7 207 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues de la Société, les différences temporaires au titre des frais d'émission de titres d'emprunt de 2 603 \$ ainsi que l'utilisation de reports de pertes d'exploitation nettes au Canada de 1 348 \$, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence potentielle de l'avantage fiscal au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions de 5 068 \$ qui n'avait pas été comptabilisé par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 7 780 \$ pour le premier semestre de 2020 reflétait principalement les reports de pertes d'exploitation nettes au Canada de 3 102 \$, les différences temporaires relatives aux frais d'émission de titres d'emprunt de 2 889 \$ ainsi que l'incidence potentielle de l'avantage fiscal au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions de 2 344 \$, facteurs en partie contrebalancés par l'utilisation de pertes sur biens étrangers accumulées de 555 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues de la Société qui n'avait pas été comptabilisées par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS.

Au 30 juin 2021, des actifs d'impôt différé de 96 498 \$ au Canada et de 1 469 \$ en Inde (71 268 \$ au Canada et 8 410 \$ en Inde au 31 décembre 2020) n'étaient pas comptabilisés, car la Société ne jugeait pas probable que ces pertes puissent être utilisées.

L'effet du change de 834 \$ pour le deuxième trimestre et de 351 \$ pour le premier semestre de 2021 (2 498 \$ et 5 934 \$ en 2020) est essentiellement celui de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain et à la roupie indienne, la Société calculant son passif lié à l'impôt sur les sociétés en dollars canadiens selon les exigences des autorités fiscales canadiennes, alors que la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales établies à Maurice est la roupie indienne.

11. Gestion des risques financiers

Vue d'ensemble

À l'exception de ce qui suit, il n'y a pas eu de changement important touchant les types de risques auxquels la Société est exposée ou les processus qu'utilise la Société pour gérer ces expositions aux risques au 30 juin 2021 par rapport à ceux identifiés et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

COVID-19

La propagation rapide du virus qui cause la COVID-19, qui a été déclarée pandémie par l'Organisation mondiale de la santé le 11 mars 2020, et les mesures prises partout dans le monde en réaction à cette pandémie ont perturbé considérablement les activités commerciales à l'échelle mondiale. Les placements indiens de la Société sont, dans une certaine mesure, tributaires de la libre circulation des biens, des services et des capitaux dans le monde, laquelle fait l'objet de restrictions importantes en raison de la pandémie de COVID-19.

Étant donné que la pandémie de COVID-19 sévit actuellement et que la situation est en constante évolution, il est difficile de prévoir l'ampleur des répercussions qu'elle aura, compte tenu de toutes les mesures prises, sur l'économie mondiale et sur les placements indiens de la Société en particulier, ou la période pendant laquelle les perturbations se poursuivront vraisemblablement. L'ampleur des conséquences dépendra de l'évolution de la situation, laquelle est très incertaine, très rapide et difficile à prévoir, y compris les nouvelles informations qui pourraient être dévoilées concernant la gravité de la COVID-19 et les mesures supplémentaires qui pourraient être prises pour l'endiguer, de même que le moment où l'économie sera relancée dans les différentes régions du monde. De plus, la résurgence des cas de COVID-19 en Inde et les mesures de confinement adoptées en conséquence au niveau local et au niveau régional pourraient exacerber l'incertitude et retarder la reprise de l'activité économique. Les faits nouveaux de cette nature pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités de la Société, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie.

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. La Société est exposée au risque de marché du fait principalement de ses activités d'investissement et dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change. L'évaluation du portefeuille de placements de la Société dépend en grande partie du rendement sous-jacent des sociétés comprises dans le portefeuille, mais elle peut aussi être touchée, au même titre que d'autres postes des états financiers, par les fluctuations des taux d'intérêt, des taux de change et des prix de 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 attribuables aux actionnaires ordinaires lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Le bénéfice net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majeure partie des actifs nets et du bénéfice net sont libellés dans une monnaie autre que le dollar américain, qui est la monnaie de présentation de la Société. La Société n'a pas mis en place de couverture relativement au risque de change auquel elle est exposée. Le cadre qu'utilise la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de change au 30 juin 2021 n'a pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2020.

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. Généralement, lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la Société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La conjoncture économique générale, les conditions politiques et de nombreux autres facteurs peuvent également toucher de façon défavorable les marchés obligataires et, par conséquent, la valeur des titres à revenu fixe détenus. Les variations des taux d'intérêt en Inde peuvent avoir une incidence sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et le bénéfice net de la Société. Le conseiller en placement et Fairfax surveillent de près les taux d'intérêt en Inde et l'effet que pourraient avoir les fluctuations des taux d'intérêt sur le portefeuille de placements de la Société. 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 30 juin 2021 par rapport au 31 décembre 2020.

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 découlant de la pandémie de COVID-19. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, compte tenu de l'incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice (la perte) net.

	30 juin 2021			31 décembre 2020		
	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	104 206	(1 693)	(2,2) %	35 373	(367)	(1,4) %
Hausse de 100 points de base	105 347	(854)	(1,1) %	35 621	(185)	(0,7) %
Aucune variation	106 510	—	—	35 873	—	—
Baisse de 100 points de base	107 694	870	1,1 %	36 130	189	0,7 %
Baisse de 200 points de base	108 900	1 757	2,2 %	36 392	381	1,4 %

1) Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le résultat net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat calculée 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 à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments similaires sur le marché. L'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 30 juin 2021 en comparaison avec le 31 décembre 2020 est décrite ci-après.

La Société détient des placements importants en titres de capitaux propres. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. Comme il est expliqué précédemment, la pandémie de COVID-19 a accru l'incertitude et pourrait avoir une incidence défavorable sur la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs des placements en titres de capitaux propres de la Société.

L'exposition de la Société au risque de marché a augmenté, passant de 2 991 775 \$ au 31 décembre 2020 à 3 434 979 \$ au 30 juin 2021, principalement du fait des profits latents sur les placements dans des sociétés ouvertes indiennes (surtout IIFL Finance, CSB Bank, Fairchem Organics, IIFL Securities, les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, IIFL Wealth et 5paisa), des profits latents sur les placements dans des sociétés fermées indiennes (surtout Sanmar et la NSE) et d'un placement additionnel dans Fairchem Organics, facteurs en partie contrebalancés par une perte latente sur le placement de la Société en actions ordinaires de la société fermée NCML et la vente de son placement en actions ordinaires de Privi Speciality. Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le bénéfice (la perte) 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 (la perte) net, d'une hausse ou d'une baisse de 20 % de la juste valeur de ses placements dans des sociétés ouvertes indiennes au 30 juin 2021 correspond à une augmentation ou à une diminution hypothétique du bénéfice (de la perte) net de 217 525 \$ (au 31 décembre 2020, augmentation ou diminution hypothétique du bénéfice (de la perte) net de 158 570 \$). 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 calculée 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 30 juin 2021 par rapport au 31 décembre 2020.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 juin 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 41 384 \$ (22 057 \$ au 31 décembre 2020) étaient détenus principalement auprès de grandes institutions financières. La Société surveille les risques associés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières. Par suite de ces examens, la Société pourrait transférer des soldes hors d'institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées plus stables.

Placements en titres de créance

La stratégie de gestion des risques de la Société en ce qui a trait aux titres de créance consiste à investir principalement dans des titres de créance d'émetteurs bénéficiant d'une qualité de crédit élevée. La direction considère comme des titres de créance de haute qualité ceux auxquels S&P ou Moody's attribuent une notation de l'émetteur de BBB/Baa ou plus élevée. La Société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation. La Société tente de limiter le risque de crédit en surveillant des limites concernant chaque société émettrice de titres compris dans le portefeuille de titres à revenu fixe et des limites fondées sur la qualité du crédit.

Au 30 juin 2021, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme étant exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 106 510 \$ (35 873 \$ au 31 décembre 2020) qui représentait 3,0 % (1,2 % au 31 décembre 2020) 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 de titres à revenu fixe de la Société :

	30 juin 2021		31 décembre 2020	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement de l'Inde ¹⁾	91 879	Baa3/BBB-	20 989	Baa3/BBB-
DOC de NCML	14 631	Non notées	14 884	Non notées
Total des obligations	<u>106 510</u>		<u>35 873</u>	

1) Notées Baa3 par Moody's et BBB- par S&P au 30 juin 2021 et au 31 décembre 2020.

L'exposition de la Société au risque de crédit découlant de ses placements en titres à revenu fixe était plus élevée au 30 juin 2021 qu'au 31 décembre 2020, essentiellement en raison du réinvestissement d'une partie du produit tiré de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality en obligations du gouvernement de l'Inde. À part ce réinvestissement, 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 30 juin 2021 par rapport au 31 décembre 2020.

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. La Société gère son exposition au risque de liquidité en conservant suffisamment d'actifs liquides pour permettre le règlement des engagements financiers à leur date d'échéance respective. Toutes les dettes d'exploitation et charges à payer sont exigibles dans moins de trois mois, et les impôts à payer, le cas échéant, doivent être versés aux administrations fiscales compétentes lorsqu'ils deviennent exigibles. 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 30 juin 2021 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2020.

La trésorerie et les placements non affectés au 30 juin 2021 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir les engagements importants de la Société dont elle a connaissance pour les douze prochains mois, lesquels ont trait principalement à la charge d'intérêts, aux frais de placement et de consultation et aux frais généraux et frais d'administration. Par ailleurs, la Société a lancé une importante offre publique de rachat aux termes de laquelle elle a proposé à ses actionnaires de leur racheter contre trésorerie, aux fins d'annulation, les actions à droit de vote subalterne qu'ils détiennent, jusqu'à concurrence de 105,0 M\$. Cette importante offre publique de rachat devrait se terminer le 6 août 2021, à moins qu'elle ne soit prorogée ou retirée par Fairfax India.

Au 30 juin 2021, 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 de 500,0 M\$ échéant en février 2028 et assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels. De plus, aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2023, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne.

La Société a 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. Au 30 juin 2021, la Société détenait des actions ordinaires de sociétés ouvertes indiennes ne comportant pas de restrictions visant la vente d'une juste valeur de 980 251 \$ et des obligations du gouvernement de l'Inde d'une juste valeur de 91 879 \$. 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 dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

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 30 juin 2021 et au 31 décembre 2020, la composition 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 30 juin 2021, représentait 99,1 % (98,8 % au 31 décembre 2020) 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 30 juin 2021 et au 31 décembre 2020, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	30 juin 2021	31 décembre 2020
Infrastructures	1 372 411	1 396 117
Services financiers	1 171 579	788 384
Secteur commercial et industriel	701 435	632 700
Ports et transport maritime	142 380	136 355
Services publics	61 805	53 103
	<u>3 449 610</u>	<u>3 006 659</u>

Au premier semestre de 2021, le risque de concentration de la Société dans le secteur des infrastructures a diminué en raison principalement des pertes de change latentes sur le placement de la Société dans BIAL. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a augmenté en raison surtout des profits latents sur les placements de la Société dans IIFL Finance, CSB Bank, IIFL Securities, la NSE, IIFL Wealth, et une société de services financiers incluse dans le placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Le risque de concentration de la Société dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison principalement des profits latents sur les placements de la Société dans Sanmar et Fairchem Organics, en partie contrebalancés par la vente du placement de la Société en actions ordinaires de Privi Speciality et les pertes latentes sur le placement de la Société en actions ordinaires de NCML. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des ports et du transport maritime a augmenté en raison surtout des profits latents sur le placement de la Société dans Saurashtra et Seven Islands. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des services publics a augmenté en raison principalement des profits latents sur les placements de la Société en actions ordinaires de sociétés de services publics inclus dans les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes.

La Société n'effectuera pas un placement indien donné si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans ce placement devait excéder 20,0 % de l'actif total de la Société au moment du placement; la Société est toutefois autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens lorsque, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun de ces placements ne représente pas plus de 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction relative à la concentration des placements »). La limite établie pour un placement indien de la Société conformément à la restriction relative à la concentration des placements a été relevée au 30 juin 2021 par rapport au 31 décembre 2020, en raison principalement des profits nets latents sur placements et des produits de dividendes et d'intérêts, facteurs en partie contrebalancés par les remboursements nets sur les emprunts, les pertes de change latentes, les frais de placement et de consultation et le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation. 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 30 juin 2021, 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 et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) a augmenté, passant de 2 994 162 \$ au 31 décembre 2020 à 3 372 777 \$ au 30 juin 2021, ce qui reflète principalement l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, en partie contrebalancée par les remboursements nets sur les emprunts, comme il est décrit ci-après.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 2 446 934 \$ au 31 décembre 2020 à 2 876 253 \$ au 30 juin 2021, ce qui reflète principalement le bénéfice net de 480 320 \$ et l'émission d'actions à droit de vote subalterne à Fairfax pour régler la commission en fonction du rendement à payer de 5 217 \$ au 31 décembre 2020, facteurs en partie contrebalancés par les pertes de change latentes de 48 116 \$ et le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation de 8 114 \$ pour le premier semestre de 2021.

Le 26 février 2021, la Société a émis, au pair, des billets de premier rang non garantis à 5,0 % d'un capital de 500,0 M\$ échéant le 26 février 2028. Le 1^{er} mars 2021, la Société a affecté le produit net du placement ainsi que de la trésorerie au remboursement d'une tranche de 500 000 \$ de son emprunt à terme de 550,0 M\$. Le 11 mai 2021, la Société a affecté une partie du produit tiré de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality au remboursement de l'emprunt à terme résiduel de 50,0 M\$.

12. 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 :

	<u>30 juin 2021</u>	<u>31 décembre 2020</u>
Commission en fonction du rendement	98 176	5 217
Frais de placement et de consultation	10 347	9 187
Autres	—	24
	<u>108 523</u>	<u>14 428</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 commission en fonction du rendement est comptabilisée trimestriellement et elle correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation (y compris les distributions) de la valeur comptable par action (compte non tenu de l'incidence de la commission en fonction du rendement pour la période de calcul actuelle) au-delà d'une hausse annuelle de 5 %, moins toute commission en fonction du rendement réglée au cours des périodes de calcul précédentes. La valeur comptable par action à une date donnée est obtenue en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires à la clôture de la période de présentation de l'information financière par le nombre total d'actions ordinaires de la Société réellement en circulation à cette date. La valeur comptable par action qui, à tout moment, doit être atteinte pour qu'une commission en fonction du rendement puisse être versée est aussi appelée « seuil de rendement minimal par action ».

Deuxième période de calcul

Le 5 mars 2021, la Société a émis à l'intention de Fairfax 546 263 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer pour la deuxième période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2020). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, le règlement de la commission en fonction du rendement a été effectué en actions à droit de vote subalterne de la Société puisque le cours de ces actions était inférieur à deux fois la valeur comptable par action. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises a été calculé comme suit : la commission en fonction du rendement payable au 31 décembre 2020 de 5 217 \$ divisée par le cours de référence de 9,55 \$. Par suite de l'émission de ces actions à droit de vote subalterne et du rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation jusqu'au 5 mars 2021, la participation de Fairfax dans les titres de capitaux propres de Fairfax India a augmenté pour passer de 28,0 % au 31 décembre 2020 à 28,4 % au 5 mars 2021.

Troisième période de calcul

La période allant du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2023 (la « troisième période de calcul ») s'entend de la prochaine période de trois ans consécutifs suivant le 31 décembre 2020 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 période se terminant le 31 décembre 2023, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne. Si Fairfax opte pour le règlement de la commission en fonction du rendement en actions à droit de vote subalterne, ce choix doit être fait au plus tard le 15 décembre 2023. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises sera calculé en fonction du cours de référence.

Au 30 juin 2021, la Société a déterminé qu'il y avait une commission en fonction du rendement à payer de 98 176 \$ se rapportant à la troisième période de calcul (au 31 décembre 2020, commission en fonction du rendement à payer de 5 217 \$ se rapportant à la deuxième période de calcul). Une commission en fonction du rendement de 43 404 \$ et de 99 527 \$ a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat net pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 (en 2020, néant et recouvrement d'une commission en fonction du rendement de 47 134 \$ représentant la reprise de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2019).

Frais de placement et de consultation

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et ils correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux non affectés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non affectés. Les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 se sont établis à 10 568 \$ et à 20 351 \$ (8 214 \$ et 16 409 \$ en 2020).

Billets de premier rang non garantis

Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales et entreprises associées, a acquis une tranche de 58 400 \$ du capital de 500,0 M\$ 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 de 500,0 M\$ s'établissent comme suit :

	<u>30 juin 2021</u>	<u>31 décembre 2020</u>
Capital, présenté au titre des emprunts aux états consolidés de la situation financière	58 400	—
Intérêts, présentés au titre des intérêts courus à payer aux états consolidés de la situation financière	1 006	—
	<u>59 406</u>	<u>—</u>

Les charges d'intérêts inscrites aux états consolidés du résultat net pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 comprennent 730 \$ et 1 006 \$ au titre des intérêts à payer à des parties liées (néant pour les deux périodes en 2020). Se reporter à la note 7 pour un complément d'information sur les billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$.

Droits de vote et participation de Fairfax

Au 30 juin 2021, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détenait 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple (30 000 000 au 31 décembre 2020) et 12 462 241 actions à droit de vote subalterne (11 915 978 au 31 décembre 2020) de Fairfax India. Au 30 juin 2021, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne détenues par Fairfax représentaient 93,4 % des droits de vote et 28,4 % de la participation dans Fairfax India (93,4 % et 28,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Fairfax n'a pas l'intention de remettre les actions qu'elle détient afin qu'elles soient rachetées dans le cadre de l'importante offre de rachat dont il est question à la note 8.

13. Frais généraux et frais d'administration

Le tableau suivant présente la ventilation des frais généraux et frais d'administration pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2021	2020	2021	2020
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	387	458	1 125	956
Salaires et avantages du personnel	197	239	654	569
Frais administratifs	229	230	439	356
Autres	112	106	180	275
	<u>925</u>	<u>1 033</u>	<u>2 398</u>	<u>2 156</u>

14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie inclus dans les états consolidés de la situation financière et les tableaux consolidés des flux de trésorerie étaient composés de trésorerie et de dépôts à terme auprès de banques.

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie des trimestres et des semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2021	2020	2021	2020
Achats de placements				
Obligations	(92 636)	(18 677)	(92 636)	(56 891)
Actions ordinaires	(24 258)	(16 036)	(24 260)	(44 649)
	<u>(116 894)</u>	<u>(34 713)</u>	<u>(116 896)</u>	<u>(101 540)</u>
Ventes de placements				
Obligations	20 331	33 153	20 331	128 052
Actions ordinaires	169 755	—	169 938	60
	<u>190 086</u>	<u>33 153</u>	<u>190 269</u>	<u>128 112</u>
Intérêts et dividendes reçus (payés), montant net				
Produits d'intérêts reçus, montant net	1 083	2 417	1 228	6 337
Dividendes reçus	1 411	—	12 785	6 783
Intérêts payés sur les emprunts	(284)	(5 991)	(2 170)	(13 055)
	<u>2 210</u>	<u>(3 574)</u>	<u>11 843</u>	<u>65</u>
Impôt sur le résultat recouvré (payé)	<u>1 747</u>	<u>(4 004)</u>	<u>694</u>	<u>(4 197)</u>

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	43
Expansion des activités.....	43
Vue d'ensemble.....	43
Opérations sur capitaux propres	44
Exploitation.....	44
Objectifs de la Société	46
Objectif de placement	46
Restrictions concernant les placements	46
Placements indiens	47
Sommaire des placements indiens.....	47
Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société	48
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes.....	52
Placements dans des sociétés fermées indiennes.....	65
Résultats d'exploitation	79
Résumé de l'état consolidé de la situation financière.....	81
Gestion des risques financiers	83
Sources de financement et gestion du capital.....	83
Valeur comptable par action	83
Situation de trésorerie	83
Obligations contractuelles	85
Transactions entre parties liées.....	86
Autres	86
Données trimestrielles	86
Énoncés prospectifs.....	87

Rapport de gestion (au 29 juillet 2021)

(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 des chiffres.)

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 et du semestre clos le 30 juin 2021 ainsi que le rapport annuel 2020 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 (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») 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) Le rapport de gestion fait mention de la valeur comptable par action. La valeur comptable par action à une date donnée est obtenue en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires à la clôture de la période de présentation de l'information financière, établis selon les IFRS, par le nombre total d'actions ordinaires de la Société réellement en circulation à cette date. Ces montants sont présentés à l'état consolidé de la situation financière et à la note 8 (Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, sous l'intitulé « actions ordinaires »), respectivement, dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021. La valeur comptable par action est une mesure de performance clé de la Société et elle est surveillée de près, car elle sert à calculer la commission en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »).
- 4) Le rapport de gestion fait mention des « sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des ventes (achats) nets de placements ». Il s'agit d'une mesure des flux de trésorerie liés aux activités du siège social de la Société, qui comprend principalement les entrées (sorties) de trésorerie liées aux produits d'intérêts et de dividendes, la charge d'intérêts, les frais de placement et de consultation, la charge d'impôt exigible et les frais généraux et frais d'administration, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des achats et ventes de placements. Cette mesure n'est pas une mesure normalisée selon les IFRS et peut ne pas être comparable à des mesures similaires que présentent d'autres émetteurs.
- 5) 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 et du semestre clos le 30 juin 2021.

Expansion des activités

Vue d'ensemble

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. Les actions à droit de vote subalterne de 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.

Au 30 juin 2021, la valeur comptable par action s'établissait à 19,26 \$, comparativement à 16,37 \$ au 31 décembre 2020, soit une augmentation de 17,7 % pour le premier semestre de 2021 qui rend compte principalement du bénéfice net de 480 320 \$ (découlant surtout de la variation nette des profits latents et des profits nets réalisés sur placements ainsi que des produits de dividendes, en partie contrebalancés par la commission en fonction du rendement, la charge d'impôt, les frais de placement et de consultation et la charge d'intérêts), partiellement contrebalancé par les pertes de change latentes de 48 116 \$ pour le premier semestre de 2021.

Le texte qui suit décrit les faits saillants de l'expansion des activités de la Société au premier semestre de 2021.

Opérations sur capitaux propres

Le 26 juin 2020, la Société a modifié l'emprunt à terme garanti de un an d'un montant en capital de 550 000 \$ (l'« emprunt à terme de 550,0 M\$ ») pour reporter sa date d'échéance du 26 juin 2020 au 28 juin 2021 et pour qu'il porte intérêt au taux LIBOR majoré de 400 points de base (antérieurement, taux LIBOR majoré de 350 points de base), tout en conservant l'option de le proroger pour un an de plus. L'emprunt à terme de 550,0 M\$ était garanti par un privilège général sur les actifs de la Société.

Le 26 février 2021, la Société a émis, au pair, des billets de premier rang non garantis à 5,0 % d'un capital de 500,0 M\$ échéant le 26 février 2028 (les « billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ »), pour un produit net de 496 350 \$, déduction faite des commissions et des frais. Le 1^{er} mars 2021, la Société a affecté le produit net des billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ et de la trésorerie au remboursement d'une tranche de 500 000 \$ de son emprunt à terme de 550,0 M\$. Ainsi, le montant en capital de l'emprunt à terme a été abaissé de façon permanente à 50 000 \$ (dans les présentes, l'emprunt à terme résiduel étant désigné « emprunt à terme de 50,0 M\$ »). Avec l'assentiment des prêteurs, le solde de trésorerie qui était conservé dans le compte de réserve au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme a été remis à la Société. Le 11 mai 2021, la Société a affecté une partie du produit tiré de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality au remboursement de l'emprunt à terme résiduel de 50,0 M\$.

Pour un complément d'information, voir la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021.

Le 5 mars 2021, la Société a émis à l'intention de Fairfax 546 263 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer pour la deuxième période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2020). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12 [Transactions entre parties liées] des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021), la commission en fonction du rendement a été réglée au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, dont le montant a été calculé en divisant la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer au 31 décembre 2020 par le cours 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, inclusivement (le « cours de référence »), soit 9,55 \$.

Au premier semestre de 2021, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 693 078 actions à droit de vote subalterne (2 093 846 en 2020) pour un coût net de 8 114 \$ (19 560 \$ en 2020), et une tranche de 821 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (en 2020, une tranche de 2 479 \$ avait été portée au crédit des résultats non distribués).

Placements indiens

Les descriptions complètes des placements indiens à l'égard desquels la Société a pris des engagements et de ceux qu'elle a acquis au deuxième trimestre et au premier semestre de 2021 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Exploitation

Pandémie de COVID-19

Au cours du premier semestre de 2021, les répercussions de la pandémie mondiale de COVID-19 ont continué de se faire sentir. Les gouvernements du monde entier ont réagi à la pandémie en imposant des fermetures de frontières, des confinements et des restrictions visant les services non essentiels pour tenter d'endiguer ou d'atténuer la propagation de la COVID-19. D'après les *Perspectives de l'économie mondiale* (juillet 2021) publiées par le Fonds monétaire international (« FMI »), la contraction du PIB mondial en 2020 est estimée à 3,2 %. La croissance mondiale devrait s'établir à 6,0 % en 2021 et à 4,9 % en 2022, prévisions qui reflètent les attentes d'un raffermissement de l'activité stimulé par les vaccins et de nouvelles mesures de soutien des autorités. La reprise économique est appelée à varier d'un pays et d'un secteur d'activité à l'autre, car les perturbations causées par la pandémie, l'arrivée de nouveaux variants du virus et l'ampleur des mesures de soutien ne sont pas les mêmes pour tous les pays et tous les secteurs.

Réponse de l'Inde à la pandémie de COVID-19

Le 25 mars 2020, le gouvernement indien a ordonné un confinement à l'échelle du pays dans le but de freiner la propagation de la COVID-19. Ce confinement a été levé progressivement à compter du 31 mai 2020 dans les districts qui étaient jugés sûrs, mais il est toujours en vigueur dans certaines zones jusqu'au 31 juillet 2021 sur ordre du gouvernement fédéral (et il sera vraisemblablement à nouveau prolongé si l'évolution de la pandémie de COVID-19 l'exige) (le « confinement de l'Inde »). Après une période d'amélioration des taux d'infection et de diminution des cas quotidiens, une résurgence rapide des cas actifs a été observée à la fin mars 2021 et a plongé le pays dans une deuxième vague de la pandémie. Depuis avril 2021, les gouvernements étatiques de l'Inde ont rétabli des confinements partiels, ce qui a soulevé de nouvelles incertitudes à l'égard de la reprise économique qui se dessinait. La moyenne mobile sur 7 jours de nouveaux cas, qui s'élevait à près de 400 000 cas au pire de la deuxième vague en Inde, était redescendue sous la barre des 50 000 cas à la fin du deuxième trimestre de 2021.

La campagne de vaccination s'est poursuivie en Inde depuis son lancement le 16 janvier 2021. Plus de 400 millions de doses ont déjà été administrées, et, en juillet 2021, plus de 6 % de la population totale était entièrement vaccinée. Dans le cadre du budget de l'Union de l'Inde pour 2021, le gouvernement indien a affecté un budget de 350 milliards de roupies indiennes à la mise en œuvre du programme de vaccination contre la COVID-19 et s'est engagé à le financer davantage au besoin.

Impact économique en Inde

L'économie indienne a subi un fort repli attribuable à l'incidence négative des confinements et des restrictions de déplacement imposés par le gouvernement (dont il est question ci-dessus) sur les prévisions de croissance économique à court terme du pays, et le PIB de l'Inde s'est contracté de 23,9 % au premier trimestre de son exercice 2021 (avril à juin 2020) par rapport à celui du premier trimestre de son exercice 2020. La reprise plus rapide que prévu s'est traduite par une réduction substantielle de la contraction estimée pour l'exercice. Dans son rapport de juillet 2021, le FMI estime que l'économie indienne s'est contractée de 7,3 % pour l'exercice 2020-21 et prévoit une solide reprise de 9,5 % pour l'exercice 2021-22, reprise cependant moins vigoureuse que celle de 12,5 % prévue initialement, en raison de la récente résurgence des cas de COVID-19 et du rétablissement des mesures de confinement.

Les confinements locaux intermittents et les restrictions qui touchent les entreprises et le déplacement de la main-d'œuvre continueront d'avoir des effets néfastes sur l'économie indienne. Les restrictions de déplacement ont fait baisser la demande de déplacements intérieurs et internationaux, ce qui a des répercussions sur différents secteurs d'activité comme les lignes aériennes, l'hébergement et le commerce de détail.

En réaction au ralentissement économique, le gouvernement indien a déployé, jusqu'à présent, des mesures de relance de l'économie de plus de 30,0 mille milliards de roupies indiennes dans le but d'atténuer les difficultés économiques et sociales pour les entreprises et les particuliers touchés par la pandémie de COVID-19 et de paver la voie à la reprise. Les plans de relance comprennent notamment du soutien aux liquidités sous la forme de prêts et de garanties pour les secteurs en crise, des injections de capitaux dans les institutions financières et le secteur de l'électricité, des incitatifs liés à la production pour stimuler les capacités de fabrication et accroître les exportations ainsi que des incitatifs liés à l'habitation et à l'infrastructure afin d'encourager l'urbanisation. Le budget de l'Union de l'Inde pour 2021, rendu public le 1^{er} février 2021, est aussi axé sur le soutien de la reprise économique en Inde. Le budget accorde une grande importance aux dépenses d'infrastructure, notamment dans les soins de santé et l'agriculture, la stabilisation du secteur financier, l'éducation et l'innovation. Des incitations fiscales seront consenties pour les investissements en infrastructure, en immobilier et dans des entreprises en démarrage, ce qui devrait encourager davantage d'investissements privés dans ces secteurs et ainsi stimuler la croissance économique du pays. En réaction à la deuxième vague, le gouvernement a octroyé de nouvelles aides financières sous la forme de garanties de prêts et de crédits à conditions de faveur destinés à des secteurs prioritaires, tels que les infrastructures sanitaires, et aux secteurs les plus touchés, comme le tourisme.

En 2020, la Banque centrale de l'Inde a annoncé une série de mesures pour favoriser la liquidité, dont une baisse des taux d'intérêt cumulative de 115 points de base pour l'année, un accès accru à des liquidités pour les institutions financières et la permission pour les institutions financières d'accorder des moratoires sur les paiements au titre du service de la dette exigibles entre le 1^{er} mars 2020 et la date reportée au 31 août 2020, en plus d'autoriser les prêteurs à effectuer une restructuration non récurrente des prêts consentis aux emprunteurs éprouvant des difficultés financières causées par la pandémie de COVID-19. Le 3 septembre 2020, la Cour suprême de l'Inde a rendu une ordonnance provisoire permettant aux prêteurs de continuer de classer les prêts ayant fait l'objet d'un moratoire jusqu'au 31 août 2020 comme des actifs normaux aux fins des provisions pour pertes de valeur des prêts. La levée de cette ordonnance le 23 mars 2021 devrait se traduire par une augmentation des actifs improductifs dans le système de prêts indien. En mai 2021, devant la deuxième vague, la Banque centrale du pays a instauré un second programme de restructuration de prêts à l'intention des emprunteurs qui n'avaient pas profité des mesures d'aide précédemment accordées et qui n'étaient pas en défaut de paiement au 31 mars 2021.

Malgré un surplus de liquidités dans le système, la limitation des prêts a exercé des pressions sur les liquidités dans de nombreux secteurs d'activité. En juin 2021, la Banque centrale de l'Inde a réitéré qu'elle entend maintenir sa politique monétaire accommodante aussi longtemps qu'il le faudra pour soutenir la croissance et amortir les répercussions de la pandémie de COVID-19 sur l'économie.

Indices boursiers indiens et taux de change

Au premier trimestre de 2020, les marchés boursiers indiens ont enregistré d'importants reculs, comme l'illustre la dégringolade de 32,6 % de l'indice S&P BSE Sensex 30. La liquidation des actions indiennes pendant cette période a été à l'image du recul des marchés observé sur les autres principaux marchés émergents en raison des répercussions économiques de la pandémie de COVID-19. L'indice S&P BSE Sensex 30 a depuis dépassé le niveau d'avant la pandémie et affiché une croissance de 13,1 % pour 2020 et une croissance continue de 8,0 % pour le premier semestre de 2021. De même, la roupie indienne, malgré un brusque repli de 5,6 % au premier trimestre de 2020, a clôturé l'année 2020 sur une baisse moins prononcée de 2,3 %. La monnaie a continué de se déprécier au premier semestre de 2021, à raison de 1,7 %, à cause de la deuxième vague de la pandémie en Inde et de la remontée des cours pétroliers faisant suite aux réductions de la production à l'échelle mondiale. Le repli initial des marchés boursiers et des monnaies des marchés émergents s'explique principalement par une plus grande aversion au risque sur les marchés des capitaux mondiaux, qui s'est traduite par une quête de qualité, tandis que la reprise qui a suivi reflète une plus grande propension au risque favorisée par les bonnes nouvelles concernant le développement d'un vaccin contre la COVID-19 et les estimations d'une solide croissance du PIB.

À l'image de ce qui s'est produit sur les marchés boursiers indiens, la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes a subi un repli prononcé au premier trimestre de 2020, puis une partie des pertes ont été effacées pendant que la pandémie se poursuivait. La Société a aussi comptabilisé des pertes de change latentes dans la foulée de l'affaiblissement de la roupie indienne, puisque les actifs nets de la Société et son bénéfice net sont libellés principalement en roupies indiennes.

Les placements indiens de la Société ont subi différents degrés de perturbation de leurs activités découlant de la réponse à la pandémie de COVID-19. Les méthodes d'évaluation utilisées par la Société pour évaluer ses placements dans des sociétés fermées indiennes sont restées essentiellement inchangées au cours du premier semestre de 2021, mais l'évolution des données d'entrée non observables a amplifié l'incertitude découlant des bouleversements économiques mondiaux attribuables à la pandémie de COVID-19 qui sévit actuellement. L'ampleur et la gravité des perturbations commerciales propres à chacun des placements indiens sont analysées plus en détail 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 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 entièrement détenue de FIH Mauritius établie en Inde.

Restrictions concernant les placements

La Société n'effectuera pas un placement indien donné si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans ce placement devait excéder 20,0 % de l'actif total de la Société au moment du placement; la Société est toutefois autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens lorsque, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun de ces placements ne représente pas plus de 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction relative à la concentration des placements »). La limite établie pour un placement indien de la Société conformément à la restriction relative à la concentration des placements a été relevée au 30 juin 2021 par rapport au 31 décembre 2020, en raison principalement des profits nets latents sur placements et des produits de dividendes et d'intérêts, facteurs en partie contrebalancés par les remboursements nets sur les emprunts, les pertes de change latentes, les frais de placement et de consultation et le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation.

La Société compte faire plusieurs placements différents dans le cadre de sa stratégie d'investissement prudente. 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 30 juin 2021, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

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 conformément aux IFRS pour tous 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*. National Commodities Management Services Limited (auparavant appelée National Collateral Management Services Limited), IIFL Finance Limited, Sanmar Chemicals Group, Bangalore International Airport Limited et CSB Bank (collectivement, les « placements indiens significatifs »), pour lesquelles la Société a auparavant déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise, ont dressé leurs états financiers conformément aux normes comptables indiennes (les « NC indiennes »), hormis les états financiers de CSB Bank qui ont été 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 IFRS publiées par l'IASB 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 non audité contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière non audité incombe à la direction des entités respectives, qui l'a établie suivant des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux IFRS publiées par l'IASB et l'a 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.

Sommaire des placements indiens

Le tableau suivant présente un sommaire des placements indiens de la Société :

Date d'acquisition	30 juin 2021				31 décembre 2020				
	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :									
Actions ordinaires :									
IIFL Finance	Décembre 2015 et février 2017	22,3 %	—	289 692	289 692	22,4 %	—	131 478	131 478
IIFL Wealth	Mai 2019	13,7 %	191 443	188 784	(2 659)	13,8 %	191 443	166 702	(24 741)
IIFL Securities	Mai 2019	27,9 %	91 310	85 120	(6 190)	26,5 %	91 310	55 603	(35 707)
CSB Bank	Octobre 2018 et mars et juin 2019	49,7 %	169 447	335 732	166 285	49,7 %	169 447	214 341	44 894
Fairchem Organics Spaisa	Août 2020 et mars et avril 2021	66,7 %	53 015	170 664	117 649	48,8 %	34 895	54 566	19 671
Privi Speciality	Octobre 2017, août 2019 et mai 2021	26,1 %	29 676	42 106	12 430	26,6 %	23 535	27 788	4 253
Autres	Février et août 2016	< 1,0 %	7	48	41	48,8 %	39 489	138 413	98 924
	Mars et août 2018, mars à juin 2020 et août 2020	< 1,0 %	102 796	167 137	64 341	< 1,0 %	107 734	147 604	39 870
			<u>637 694</u>	<u>1 279 283</u>	<u>641 589</u>		<u>657 853</u>	<u>936 495</u>	<u>278 642</u>
Placements dans des sociétés fermées indiennes :									
DOC de NCML	Octobre 2019	—	13 970	14 631	661	—	13 970	14 884	914
Actions ordinaires :									
BIAL ¹⁾	Mars et juillet 2017 et mai 2018	54,0 %	652 982	1 372 411	719 429	54,0 %	652 982	1 396 117	743 135
Sanmar	Avril 2016 et décembre 2019	42,9 %	199 039	438 482	239 443	42,9 %	199 039	338 621	139 582
Seven Islands	Mars, septembre et octobre 2019	48,5 %	83 846	105 570	21 724	48,5 %	83 846	103 543	19 697
NCML	Août 2015 et août 2017	89,5 %	174 318	77 610	(96 708)	89,5 %	174 318	86 216	(88 102)
Saurashtra	Février 2017	51,0 %	30 018	36 810	6 792	51,0 %	30 018	32 812	2 794
NSE	Juillet 2016	1,0 %	26 783	99 091	72 308	1,0 %	26 783	72 617	45 834
Fonds IH	Janvier et novembre 2019 et décembre 2020	—	23 383	25 722	2 339	—	24 098	25 354	1 256
			<u>1 204 339</u>	<u>2 170 327</u>	<u>965 988</u>		<u>1 205 054</u>	<u>2 070 164</u>	<u>865 110</u>
Total des placements indiens			<u>1 842 033</u>	<u>3 449 610</u>	<u>1 607 577</u>		<u>1 862 907</u>	<u>3 006 659</u>	<u>1 143 752</u>

1) Le coût et la variation nette comprennent une tranche de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie en trésorerie qui est attribuable aux coûts engagés pour faire l'acquisition de la participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL en juillet 2017.

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 deuxième trimestre de 2021 :

	Deuxième trimestre						Solde au 30 juin
	2021						
	Solde au 1 ^{er} avril	Acquisitions	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Pertes de change nettes latentes	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :							
Actions ordinaires :							
IIFL Finance	327 446	—	—	—	(33 993)	(3 761)	289 692
IIFL Wealth	202 923	—	—	—	(11 180)	(2 959)	188 784
IIFL Securities	53 947	—	—	—	32 506	(1 333)	85 120
CSB Bank	229 551	—	—	—	111 359	(5 178)	335 732
Privi Speciality (antérieurement Fairchem) ¹⁾	223 964	—	(164 812)	132 303	(190 957)	(450)	48
Fairchem Organics ²⁾	64 711	22 917	—	—	85 282	(2 246)	170 664
Spaisa ³⁾	23 153	6 141	—	(2 587)	16 077	(678)	42 106
Autres	160 095	—	(4 411)	2	14 111	(2 660)	167 137
Dérivés :							
Dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics ²⁾	5 409	—	(4 800)	4 847	(5 425)	(31)	—
Option d'achat vendue sur Privi Speciality ¹⁾	(26 681)	—	—	—	26 762	(81)	—
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	1 264 518	29 058	(174 023)	134 565	44 542	(19 377)	1 279 283
Placements dans des sociétés fermées indiennes :							
Obligations – DOC de NCML	14 875	—	—	—	—	(244)	14 631
Actions ordinaires :							
BIAL	1 395 270	—	—	—	(28)	(22 831)	1 372 411
Sanmar	338 275	—	—	—	107 197	(6 990)	438 482
Seven Islands	107 453	—	—	—	(149)	(1 734)	105 570
NCML	79 773	—	—	—	(832)	(1 331)	77 610
Saurashtra	33 031	—	—	—	4 378	(599)	36 810
NSE	72 571	—	—	—	28 088	(1 568)	99 091
Fonds IH	25 546	—	(532)	—	1 130	(422)	25 722
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 066 794	—	(532)	—	139 784	(35 719)	2 170 327
Total des placements indiens	3 331 312	29 058	(174 555)	134 565	184 326	(55 096)	3 449 610

- 1) Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente de sa participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour un produit de 164 812 \$, dégageant ainsi un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 132 303 \$. La variation nette des profits latents sur placements comprend la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur le placement dans Privi Speciality ainsi que la contrepassation de pertes latentes de périodes antérieures sur l'option d'achat vendue sur Privi Speciality.
- 2) Le 29 avril 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de Fairchem Organics pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$. La Société a donc décomptabilisé l'actif relatif au dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics, d'une valeur comptable de 4 800 \$, comptabilisé un profit réalisé de 4 847 \$ et inscrit son placement en actions ordinaires de Fairchem Organics à une juste valeur de 22 917 \$.
- 3) Le 19 mai 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de Spaisa pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ dans le cadre d'une offre de droits visant des actions sur une base prioritaire. La juste valeur des nouvelles actions ordinaires de Spaisa se chiffrait à 3 554 \$ à cette date, d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte, les actions étant assujetties à certaines restrictions de vente. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$.

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 deuxième trimestre de 2020 :

	Deuxième trimestre				Solde au 30 juin
	Solde au 1 ^{er} avril	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nettes latentes	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :					
Actions ordinaires :					
IIFL Finance	82 794	—	1 870	(1 596)	83 068
IIFL Wealth	159 195	—	5 239	(284)	164 150
IIFL Securities	34 740	—	14 024	(448)	48 316
CSB Bank	115 352	—	65 927	(3 314)	177 965
Fairchem ¹⁾	104 481	—	37 105	(829)	140 757
Spaisa	9 846	—	10 492	(339)	19 999
Autres	85 152	13 972	11 725	(797)	110 052
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	591 560	13 972	146 382	(7 607)	744 307
Placements dans des sociétés fermées indiennes :					
Obligations – DOC de NCML	13 703	—	223	29	13 955
Actions ordinaires :					
BIAL	1 349 199	—	(128)	2 641	1 351 712
Sanmar	381 259	—	(56 824)	1 569	326 004
Seven Islands	84 154	—	4 205	97	88 456
NCML	112 400	—	(7 729)	323	104 994
Saurashtra	28 277	—	(1 461)	54	26 870
NSE	66 894	—	(14 498)	693	53 089
Fonds IH	14 564	—	114	33	14 711
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 050 450	—	(76 098)	5 439	1 979 791
Total des placements indiens	2 642 010	13 972	70 284	(2 168)	2 724 098

1) Le 12 août 2020, dans le cadre de la réorganisation de Fairchem, Fairchem s'est départie par scission de Fairchem Organics, une société fermée dont les actions ont ultérieurement été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 24 décembre 2020. En parallèle avec la scission, Privi Organics a fusionné avec les activités restantes de Fairchem et a été renommée Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi Speciality »). Les actions ordinaires de Privi Speciality continuent de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde.

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 semestre de 2021 :

	Premier semestre						Solde au 30 juin
	2021						
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Pertes de change nettes latentes	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :							
Actions ordinaires :							
IIFL Finance	131 478	—	—	—	162 654	(4 440)	289 692
IIFL Wealth	166 702	—	—	—	25 256	(3 174)	188 784
IIFL Securities	55 603	—	—	—	30 880	(1 363)	85 120
CSB Bank	214 341	—	—	—	126 752	(5 361)	335 732
Privi Speciality (antérieurement Fairchem) ¹⁾	138 413	—	(164 812)	132 303	(105 057)	(799)	48
Fairchem Organics ²⁾	54 566	22 919	—	—	95 491	(2 312)	170 664
5paisa ³⁾	27 788	6 141	—	(2 587)	11 446	(682)	42 106
Autres	147 604	—	(4 411)	2	26 734	(2 792)	167 137
Dérivés – Dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics ²⁾	—	—	(4 800)	4 847	—	(47)	—
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	936 495	29 060	(174 023)	134 565	374 156	(20 970)	1 279 283
Placements dans des sociétés fermées indiennes :							
Obligations – DOC de NCML	14 884	—	—	—	—	(253)	14 631
Actions ordinaires :							
BIAL	1 396 117	—	—	—	8	(23 714)	1 372 411
Sanmar	338 621	—	—	—	107 065	(7 204)	438 482
Seven Islands	103 543	—	—	—	3 838	(1 811)	105 570
NCML	86 216	—	—	—	(7 240)	(1 366)	77 610
Saurashtra	32 812	—	—	—	4 618	(620)	36 810
NSE	72 617	—	—	—	28 088	(1 614)	99 091
Fonds IH	25 354	—	(715)	—	1 521	(438)	25 722
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 070 164	—	(715)	—	137 898	(37 020)	2 170 327
Total des placements indiens	3 006 659	29 060	(174 738)	134 565	512 054	(57 990)	3 449 610

- 1) Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente d'une participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour un produit de 164 812 \$, dégageant ainsi un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 132 303 \$. La variation nette des profits latents sur placements comprend la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur le placement dans Privi Speciality.
- 2) Le 29 avril 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de Fairchem Organics pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$. La Société a donc décomptabilisé l'actif relatif au dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics, d'une valeur comptable de 4 800 \$, comptabilisé un profit réalisé de 4 847 \$ et inscrit son placement en actions ordinaires de Fairchem Organics à une juste valeur à cette date de 22 917 \$.
- 3) Le 19 mai 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ dans le cadre d'une offre de droits visant des actions sur une base prioritaire. La juste valeur des nouvelles actions ordinaires de 5paisa se chiffrait à 3 554 \$ à cette date, d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte, les actions étant assujetties à certaines restrictions de vente. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$.

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 semestre de 2020 :

	Premier semestre					Solde au 30 juin
	2020					
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Ventes	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Pertes de change nettes latentes	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :						
Actions ordinaires :						
IIFL Finance	166 014	—	—	(75 223)	(7 723)	83 068
IIFL Wealth	191 476	—	—	(17 171)	(10 155)	164 150
IIFL Securities	48 796	—	—	2 226	(2 706)	48 316
CSB Bank	229 262	—	—	(39 477)	(11 820)	177 965
Fairchem ¹⁾	127 413	—	—	20 677	(7 333)	140 757
5paisa	18 176	—	—	2 867	(1 044)	19 999
Autres	95 892	44 649	—	(25 579)	(4 910)	110 052
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	877 029	44 649	—	(131 680)	(45 691)	744 307
Placements dans des sociétés fermées indiennes :						
Obligations – DOC de NCML	14 286	—	—	457	(788)	13 955
Actions ordinaires :						
BIAL	1 429 854	—	—	(14)	(78 128)	1 351 712
Sanmar	412 930	—	—	(65 538)	(21 388)	326 004
Seven Islands	88 800	—	—	4 591	(4 935)	88 456
NCML	120 734	—	—	(9 310)	(6 430)	104 994
Saurashtra	31 204	—	—	(2 677)	(1 657)	26 870
NSE	57 210	—	—	(1 014)	(3 107)	53 089
Fonds IH	15 146	—	(60)	458	(833)	14 711
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 170 164	—	(60)	(73 047)	(117 266)	1 979 791
Total des placements indiens	3 047 193	44 649	(60)	(204 727)	(162 957)	2 724 098

1) Le 12 août 2020, dans le cadre de la réorganisation de Fairchem, Fairchem s'est départie par scission de Fairchem Organics, une société fermée dont les actions ont ultérieurement été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 24 décembre 2020. En parallèle avec la scission, Privi Organics a fusionné avec les activités restantes de Fairchem et a été renommée Privi Speciality Chemicals Limited. Les actions ordinaires de Privi Speciality continuent de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde.

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 (antérieurement appelée « Bombay Stock Exchange Limited ») 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, à l'exception de certaines actions ordinaires de CSB Bank et de 5paisa qui sont assujetties à des restrictions de vente.

Placement dans IIFL Holdings Limited / IIFL Finance Limited

IIFL Holdings Limited

Aperçu des activités

IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») était une société de portefeuille diversifiée cotée en bourse spécialisée dans les services financiers. IIFL Holdings est située à Mumbai, en Inde, et ses principaux secteurs d'activité touchent à la gestion de patrimoine, aux marchés financiers et à d'autres activités (courtage de détail, titres institutionnels, services bancaires d'investissement et distribution de produits financiers), ainsi qu'aux services financiers non bancaires.

Description de la transaction

En décembre 2015 et en février 2017, la Société a acquis un total de 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Holdings (représentant une participation de 26,9 %) pour une contrepartie en trésorerie totale de 276 734 \$ (soit environ 18,5 milliards de roupies indiennes). En octobre 2017, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue 5paisa Capital Limited (« 5paisa »), ce qui s'est traduit par une réduction de 19 758 \$ du coût du placement de la Société dans IIFL Holdings. À la clôture de cette transaction, la Société avait investi 256 976 \$ pour une participation de 26,9 % dans IIFL Holdings.

En mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities Limited (« IIFL Securities ») et de sa participation de 53,3 % dans sa filiale IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth ») dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie (la « réorganisation d'IIFL Holdings »). La transaction a donné lieu à un remboursement de capital dépassant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings d'après la juste valeur estimative d'IIFL Securities et d'IIFL Wealth à la date de la transaction, soit 91 310 \$ (environ 6,4 milliards de roupies indiennes) et 191 443 \$ (environ 13,3 milliards de roupies indiennes), respectivement. Après la réalisation des opérations de scission, IIFL Holdings Limited a été renommée IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») et ses actions ont continué de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde.

IIFL Finance Limited

Aperçu des activités

IIFL Finance est une société de services financiers diversifiés cotée en bourse située à Mumbai, en Inde, qui offre des prêts résidentiels, des prêts sur l'or, des prêts commerciaux (notamment des prêts garantis par des biens et des prêts aux petites et moyennes entreprises, du microcrédit, des prêts à la construction et des prêts immobiliers) ainsi que du financement sur les marchés financiers.

Description de la transaction

En mars 2020, IIFL Finance a obtenu un permis d'exercice en tant que société financière non bancaire délivré par la Banque centrale de l'Inde et, le 30 mars 2020, elle a mené à terme la fusion avec sa filiale India Infoline Finance Limited (« India Infoline ») en procédant à l'émission de 58 654 556 actions ordinaires d'IIFL Finance aux actionnaires minoritaires d'India Infoline. Les actionnaires minoritaires d'India Infoline ont reçu 135 actions ordinaires d'IIFL Finance pour chaque bloc de 100 actions ordinaires d'India Infoline qu'ils détenaient. Par suite de la fusion, la participation de Fairfax India dans IIFL Finance a été ramenée à 22,4 % au 30 mars 2020.

Au 30 juin 2021, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Finance représentant une participation de 22,3 % (22,4 % au 31 décembre 2020).

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 vaste réseau de points de service, qui forment chacun un guichet unique de produits financiers pour ses clients. Au 31 mars 2021, IIFL Finance comptait 2 563 succursales réparties dans 25 États en Inde, ce qui faisait d'elle l'une des sociétés financières non bancaires axées sur la clientèle de détail ayant la plus grande empreinte.

IIFL Finance est à l'avant-garde de la transformation numérique complète des processus, et elle a fait la preuve qu'elle était en mesure d'exploiter la technologie pour simplifier les processus, de raccourcir les délais de traitement et d'utiliser des modèles d'analyse fondée sur des données pour faciliter la gestion des cas de défaillance.

IIFL Finance continue d'enregistrer une croissance du volume et du bénéfice qui est principalement attribuable aux principaux segments de croissance, à savoir les prêts résidentiels abordables, les prêts sur l'or, les prêts aux petites et moyennes entreprises et le microcrédit. Dans le cadre de sa stratégie d'optimisation du capital, IIFL Finance met l'accent sur le montage d'actifs qui satisfont aux normes de souscription bancaires et qui constituent des prêts aux secteurs prioritaires, ce qui favorise la croissance de son portefeuille de prêts titrisés et cédés tout en contrôlant le risque de liquidité et de crédit. De plus, IIFL Finance a établi des partenariats avec différentes banques aux fins du montage de prêts conjoints, de l'obtention et de la gestion des prêts. Ces partenariats permettent aux banques d'accéder au vaste réseau de succursales et à l'expérience sectorielle d'IIFL Finance pour ce qui est du montage et de la gestion des prêts, et IIFL Finance en profite pour élargir sa clientèle et exploiter son capital plus efficacement.

Au 31 mars 2021, IIFL Finance assurait la gestion d'actifs d'une valeur d'environ 447 milliards de roupies indiennes (soit environ 6 G\$) composés de prêts résidentiels (32 %), de prêts sur l'or (29 %), de prêts commerciaux (17 %), de microcrédit (11 %), de prêts à la construction et de prêts immobiliers (10 %) et de financement sur les marchés financiers (1 %).

En janvier 2021, IIFL Finance a annoncé ses plans visant le transfert de ses actifs de prêts à la construction et de prêts immobiliers sous forme de débentures non convertibles à un fonds de placement alternatif (*alternative investment fund* ou « AIF »). L'AIF vise une taille de 36 milliards de roupies indiennes (soit environ 0,5 G\$). Après la clôture de la transaction, IIFL Finance devrait détenir un tiers des parts de ce fonds. Les capitaux libérés par cette transaction viendront renforcer la situation financière d'IIFL Finance et lui permettront de se consacrer davantage aux prêts de détail.

Incidence de la pandémie de COVID-19

IIFL Finance a poursuivi ses activités puisque les services financiers sont considérés comme des services essentiels selon les directives de confinement de l'Inde. IIFL Finance a réorienté sa stratégie pour se concentrer sur l'optimisation de son capital en procédant au montage de prêts de détail garantis qui conviennent aux fins de cession et aux partenariats avec des banques, tout en accélérant son intégration technologique pour réaliser des gains d'efficacité, réduire les coûts et renforcer l'engagement des clients.

Comme il est expliqué à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion, la Banque centrale de l'Inde a mis en place plusieurs mesures d'aide aux emprunteurs éprouvant des difficultés financières causées par la pandémie de COVID-19, notamment un moratoire sur le recouvrement des paiements de capital et d'intérêts sur les prêts à terme et une option unique de restructuration de la dette, tout en permettant aux prêteurs de continuer de classer les prêts ayant fait l'objet d'un moratoire comme des actifs normaux aux fins des provisions pour pertes de valeur des prêts. Cette mesure particulière visant le classement des prêts a été levée en mars 2021. Devant la deuxième vague de la pandémie, la Banque centrale a instauré un second programme de restructuration de prêts à l'intention des emprunteurs qui n'avaient pas profité des mesures d'aide précédemment accordées et qui n'étaient pas en défaut de paiement au 31 mars 2021. La capitalisation d'IIFL Finance a été suffisante pour supporter les pressions sur les liquidités découlant des mesures mises en place par la Banque centrale de l'Inde. L'efficacité du processus de recouvrement s'est aussi améliorée considérablement, revenant aux mêmes niveaux qu'avant la pandémie avec la réouverture de l'économie.

IIFL Finance a continué d'obtenir du financement à long terme durant la pandémie, principalement sous forme d'emprunts à terme et de refinancements auprès de banques, d'émissions privées et publiques de débentures non convertibles, ainsi que du financement supplémentaire sous forme de cession et de titrisation de prêts.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 289 692 \$ (131 478 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Finance pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL Finance a monté de 124,1 %, passant de 113,50 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 254,40 roupies indiennes par action au 30 juin 2021.

Les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Finance de néant et de 3 484 \$ (néant et 2 628 \$ en 2020).

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 aux 31 mars 2021 et 2020 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 mars 2021 ¹⁾	31 mars 2020 ^{1), 2)}
Actifs financiers	5 345 415	4 382 160
Actifs non financiers	216 729	161 508
Passifs financiers	4 778 324	3 889 863
Passifs non financiers	46 144	23 860
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	737 676	629 945

1) L'actif net d'IIFL Finance a été converti au 31 mars 2021 selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes et au 31 mars 2020, selon un taux de 1 \$ US pour 75,65 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

2) Certains chiffres comparatifs de l'exercice correspondant ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

L'augmentation des actifs financiers reflète essentiellement le produit supplémentaire tiré du financement, ainsi que la croissance du portefeuille de prêts d'IIFL Finance, en particulier les prêts sur l'or, les prêts résidentiels et le microcrédit, partiellement contrebalancée par la diminution des prêts à la construction et des prêts immobiliers et la hausse des provisions pour pertes sur prêts. L'augmentation des actifs non financiers est essentiellement attribuable à la hausse des actifs d'impôt différé et des autres créances. L'augmentation des passifs financiers est essentiellement attribuable au produit net des emprunts et à l'accroissement des dettes d'exploitation liées aux activités de cession et de titrisation de prêts. Les passifs non financiers ont enregistré une hausse en raison principalement de l'augmentation des passifs d'impôt exigible et des avances de clients.

Les états du résultat net d'IIFL Finance pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2021 ¹⁾	Exercice clos le 31 mars 2020 ^{1), 2)}
Produits des activités ordinaires	806 905	694 991
Bénéfice avant impôt	135 367	102 311
Bénéfice net	102 498	71 031

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 74,23 roupies indiennes et 1 \$ US pour 70,88 roupies indiennes.

2) Certains chiffres comparatifs de l'exercice correspondant ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

L'augmentation des produits des activités ordinaires d'IIFL Finance reflète principalement la hausse des produits d'intérêts et autres produits découlant de l'augmentation de l'actif sous gestion, en particulier dans les segments à rendement plus élevé comme les prêts sur l'or et le microcrédit, qui ont enregistré des hausses respectives de 44 % et de 40 % par rapport à l'exercice comparatif. L'augmentation du bénéfice avant impôt et du bénéfice net résulte essentiellement de la hausse du produit d'intérêts et des rendements indiqués plus haut, qui ont été en partie contrebalancés par l'accroissement de la provision au titre des pertes sur prêts pour l'exercice clos le 31 mars 2021, principalement attribuable aux répercussions de la pandémie de COVID-19.

Placement dans IIFL Wealth Management Limited

Aperçu des activités

IIFL Wealth est une société de gestion de patrimoine cotée en bourse dont les principaux secteurs d'activité sont la gestion de patrimoine et la gestion d'actifs et qui est établie à Mumbai, en Inde. Les activités de gestion de patrimoine répondent aux besoins très spécialisés des particuliers fortunés et très fortunés, des familles bien nanties, des entreprises familiales et des clients institutionnels par l'entremise d'un vaste éventail de solutions de gestion de patrimoine personnalisées. Les activités de gestion d'actifs offrent une gamme diversifiée de fonds de placement alternatifs, de services de gestion de portefeuille et de fonds communs d'actions de sociétés ouvertes et fermées, de titres à revenu fixe et de placements immobiliers.

Description de la transaction

En mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa participation de 53,3 % dans sa filiale IIFL Wealth dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions ordinaires d'IIFL Holdings qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation d'IIFL Holdings, Fairfax India a reçu 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 14,2 % dont la juste valeur était estimée à 191 443 \$ (soit environ 13,3 milliards de roupies indiennes) d'après une évaluation indépendante. Les actions d'IIFL Wealth ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 19 septembre 2019.

Au 30 juin 2021, la Société détenait 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 13,7 % (13,8 % au 31 décembre 2020).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

IIFL Wealth offre à ses clients des services de gestion de placements ayant pour but la préservation du capital de même que la production de rendements stables ajustés en fonction de l'inflation à partir d'un portefeuille diversifié peu volatil, ainsi que des services supplémentaires comme la planification de fiducie et de succession et des solutions de crédit. IIFL Wealth, qui compte 27 bureaux dans 5 pays, reste l'un des principaux gestionnaires de fonds de placement alternatifs en Inde.

Il est prévu que les Indiens les mieux nantis verront leur actif net s'accroître du fait de la croissance interne de leurs actifs existants ou de la vente d'entreprises (les ventes secondaires permettant de réaliser la valeur potentielle), et de nouveaux créateurs de richesse prendront de plus en plus d'importance, stimulés par de nouvelles entreprises novatrices, des entreprises familiales dotées d'une direction professionnelle solide et l'avantage démographique de la jeunesse et de la grande taille du segment des personnes aisées. On estime qu'en 2020, l'Inde comptait plus de 275 000 ménages fortunés et très fortunés, et une croissance notable est attendue tant du nombre d'Indiens fortunés que de leur fortune.

En 2020, IIFL Wealth a lancé IIFL One, un service qui formalise un barème tarifaire concurrentiel et transparent couvrant un éventail complet d'options de placement pour les clients. Ce modèle redéfinit l'engagement des clients dans l'industrie de la gestion de patrimoine en Inde grâce à son approche en matière de transparence et de communication de l'information. Au cours des prochaines années, IIFL Wealth cherchera à faire en sorte que ce modèle soit privilégié auprès des clients par rapport à l'ancien modèle de courtage-distribution selon lequel des commissions étaient facturées pour chaque transaction individuellement. L'objectif d'IIFL Wealth est d'en arriver à bâtir une organisation axée sur l'actif sous gestion et dont les revenus sont prévisibles, par opposition à une industrie où dominent la promotion et la distribution de produits.

Au cours de l'exercice 2020, IIFL Wealth a modifié son modèle de revenus de manière à comptabiliser la majorité de ses revenus de distribution en fonction des rentes, s'écartant ainsi de son précédent modèle axé sur les frais prélevés à l'acquisition, ce qui aboutit à un modèle plus stable de comptabilisation des revenus annuels récurrents.

Au 31 mars 2021, l'entreprise de gestion de patrimoine avait un actif sous gestion de 1 697 milliards de roupies indiennes (soit environ 23 G\$) et l'entreprise de gestion d'actifs avait un actif sous gestion de 374 milliards de roupies indiennes (soit environ 5 G\$). Le total de l'actif sous gestion tient compte d'actifs au titre des revenus annuels récurrents de 1 020 milliards de roupies indiennes (soit environ 14 G\$).

Incidence de la pandémie de COVID-19

IIFL Wealth a poursuivi ses activités puisque les services financiers sont considérés comme des services essentiels selon les directives de confinement de l'Inde.

IIFL Wealth continue de surveiller l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur le contexte économique et l'évolution de l'attitude des clients ou de leur comportement en matière de placement. Au cours de la période écoulée, l'entreprise a réalisé une évaluation rigoureuse du profil de risque des clients en mettant l'accent sur la construction d'un portefeuille à long terme. Du point de vue des liquidités, IIFL Wealth, ainsi que sa filiale IIFL Wealth Finance Limited, une société financière non bancaire, demeurent bien capitalisées et protégées contre les chocs que pourraient subir les marchés indiens des capitaux d'emprunt.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Wealth s'élevait à 188 784 \$ (166 702 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL Wealth a monté de 15,2 %, passant de 1 007,35 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 1 160,50 roupies indiennes par action au 30 juin 2021.

Les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Wealth de néant et de 4 976 \$ (néant et 1 669 \$ en 2020).

Placement dans IIFL Securities Limited

Aperçu des activités

IIFL Securities est une importante société de conseils en placement cotée en bourse qui offre un éventail de produits et de services financiers, notamment la planification financière, le courtage sur actions, sur marchandises et sur devises (opérations au comptant et dérivés), des services de dépositaire, des services bancaires d'investissement, la gestion de portefeuille ainsi que la distribution de fonds communs, d'obligations et d'autres produits. IIFL Securities est établie à Mumbai, en Inde.

Description de la transaction

En mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire d'IIFL Securities pour chaque action ordinaire d'IIFL Holdings qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation d'IIFL Holdings, Fairfax India a reçu 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Securities représentant une participation de 26,5 % dont la juste valeur a été estimée à 91 310 \$ (soit environ 6,4 milliards de roupies indiennes) au moyen du modèle d'évaluation interne de la Société. Les actions d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 20 septembre 2019.

Au 30 juin 2021, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Securities représentant une participation de 27,9 % (26,5 % au 31 décembre 2020). L'augmentation de la participation pour la période considérée est attribuable au rachat et à l'annulation d'actions ordinaires par IIFL Securities, analysés plus en détail ci-après.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL Securities sont liés à sa capacité de détecter les nouvelles tendances dans le secteur des marchés financiers en Inde et d'offrir un éventail complet de produits et de services financiers répondant aux besoins d'une clientèle diversifiée. IIFL Securities est un acteur clé dans les segments des investisseurs particuliers et institutionnels.

IIFL Securities compte environ 2 500 établissements, succursales et partenaires commerciaux, répartis dans plus de 500 villes en Inde, et jouit d'une grande présence en ligne soutenue par une technologie à la fine pointe. Les interfaces de courtage d'IIFL Securities ont continué d'être plus utilisées et plus populaires, notamment les applications mobiles IIFL Markets et IIFL Mutual Funds qui sont très utilisées et très bien notées, ainsi que la plateforme de bureau mobile Advisor Anytime Anywhere (« AAA ») qui s'adresse au segment en croissance des courtiers secondaires. Au 30 juin 2021, l'actif sous gestion d'IIFL Securities se chiffrait à 551 milliards de roupies indiennes (soit environ 7 G\$). IIFL Securities a par ailleurs conclu des partenariats avec diverses banques et plateformes d'investissement pour fournir des services de négociation en ligne de l'or et d'autres produits d'investissement novateurs et pour offrir à ses clients un meilleur accès aux marchés.

La branche de courtage institutionnel d'IIFL Securities sert plus de 700 clients institutionnels en Inde et à l'étranger et ses recherches étendues portent sur plus de 240 titres dans plus de 20 secteurs d'activité, ce qui représente plus de 80 % de la capitalisation boursière indienne. Jusqu'à maintenant en 2021, les services bancaires d'investissement ont mené à bien 20 transactions dans les secteurs des marchés financiers et des services-conseils, et ce, en dépit de la conjoncture volatile des marchés, et plusieurs autres projets de transactions sont en préparation.

Le 15 février 2021, IIFL Securities a clos l'offre de rachat d'actions auprès de ses actionnaires qui avait commencé en décembre 2020. L'offre de rachat a donné lieu au rachat et à l'annulation de 17 000 394 actions ordinaires d'IIFL Securities pour 867 millions de roupies indiennes (soit environ 12 M\$) (exclusion faite de l'impôt). La Société n'ayant remis aucune action, sa participation dans IIFL Securities a été portée de 26,5 % au 31 décembre 2020 à 27,9 % à la clôture de l'offre de rachat d'actions.

Le 24 février 2021, il a été annoncé qu'IIFL Securities avait remporté la mise pour l'acquisition de quelque 1,1 million de comptes de titres électroniques (les « comptes dématérialisés ») au terme d'un processus d'appel d'offres officiel organisé par des bourses de valeurs et des dépositaires. Après la migration des comptes, entreprise en avril 2021, IIFL Securities aura accès à une clientèle élargie, et l'acquisition aura contribué à l'accroissement de son actif sous gestion.

Incidence de la pandémie de COVID-19

IIFL Securities a poursuivi ses activités puisque les services financiers sont considérés comme des services essentiels selon les directives de confinement de l'Inde. Pendant le confinement, les plateformes technologiques d'IIFL Securities ont continué d'offrir un service sans interruption et le processus d'ouverture de compte est devenu entièrement numérique.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Securities s'élevait à 85 120 \$ (55 603 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL Securities a monté de 55,7 %, passant de 48,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 74,75 roupies indiennes par action au 30 juin 2021.

Les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Securities de néant et de 1 161 \$ (néant et 2 336 \$ en 2020).

Placement dans CSB Bank Limited

Aperçu des activités

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 ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 520 succursales et de 338 guichets automatiques situés partout en Inde.

Description de la transaction

En 2018 et en 2019, Fairfax India a investi un montant en trésorerie totalisant 169 511 \$ (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes), pour une participation dans CSB Bank s'élevant à 51,0 %. Le 4 décembre 2019, CSB Bank a mené à terme son PAPE, émettant 1 230 769 actions qui ont commencé à se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde. En 2019, CSB Bank a aussi émis 5 000 000 d'actions à la fiducie du régime d'options sur actions des membres du personnel de CSB Bank, lesquelles ont, collectivement avec le PAPE, fait légèrement diminuer la participation de Fairfax India, qui est passée de 51,0 % à 49,7 %.

Le 30 mars 2021, CSB Bank a émis 30 000 actions additionnelles à la fiducie du régime d'options sur actions des membres du personnel de CSB Bank, et la participation de 49,7 % de Fairfax India n'a pas varié.

La Société est assujettie à des restrictions visant la vente d'un certain pourcentage de ses actions ordinaires de CSB Bank pour une période déterminée allant jusqu'au 7 août 2024, du fait des restrictions imposées par la Banque centrale de l'Inde et le Securities and Exchange Board of India (le « SEBI »).

Par suite du PAPE de CSB Bank, la Société a été assujettie à des restrictions visant la vente de 17 372 952 de ses actions de CSB Bank pour un an à compter de la date de clôture du PAPE. Le 2 décembre 2020, les restrictions visant la vente de 16 880 645 de ces actions ordinaires ont été levées, tandis que 492 307 actions ordinaires demeuraient assujetties aux restrictions. Le 7 avril 2021, 12 000 actions ordinaires supplémentaires ont été frappées de restrictions par suite de l'émission du 30 mars 2021 décrite ci-dessus. Au 30 juin 2021, la Société détenait 69 394 331 actions ordinaires de CSB Bank qui resteront assujetties aux restrictions jusqu'au 7 août 2024.

Au 30 juin 2021, la Société détenait 86 262 976 actions ordinaires représentant une participation de 49,7 % (49,7 % au 31 décembre 2020).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Selon la Banque centrale de l'Inde, le secteur bancaire indien est suffisamment capitalisé et bien réglementé. L'accroissement de la population active et du revenu disponible en Inde devrait faire croître la demande de services bancaires, surtout dans les régions rurales. En outre, le secteur bancaire indien a évolué grâce aux innovations technologiques touchant les systèmes de paiement numérique et les services bancaires mobiles et en ligne.

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 à 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 récemment lancé différentes initiatives stratégiques qui visent notamment à recruter des personnes de talent au sein de son équipe des ventes et du marketing ainsi qu'à créer des structures

verticales spécialisées dans les services bancaires liés à l'or, aux véhicules à deux roues et aux petites et moyennes entreprises ainsi que les services bancaires de gros. CSB Bank s'attaque aux actifs non productifs en créant des succursales dédiées au recouvrement d'actifs afin d'accélérer le recouvrement des prêts en situation de défaillance, dans le but de réduire au minimum les pertes en resserrant la surveillance du crédit et les pratiques de gestion des risques. De plus, CSB Bank s'efforce constamment d'accroître la productivité des employés et elle investira dans la technologie pour l'ensemble de ses plateformes bancaires afin d'offrir des services à la clientèle plus efficaces et plus rentables. CSB Bank a ouvert 101 succursales au cours de son exercice clos le 31 mars 2021.

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. Les droits de vote des actionnaires des banques indiennes sont plafonnés à 26,0 % des droits de vote disponibles, ou doivent respecter toute autre indication que la Banque centrale de l'Inde peut donner de temps à autre. En outre, la Banque centrale de l'Inde fixe des limites de participation pour les actionnaires des banques indiennes à long terme. Fairfax India est tenue de respecter une échelle de dilution de sa participation dans CSB Bank selon laquelle : i) la Société devait acquérir au moins 40,0 % des actions avec droit de vote de CSB Bank dans les cinq ans, ce qu'elle a fait; ii) la participation de la Société dans CSB Bank doit être ramenée à 30,0 % des actions avec droit de vote dans les 10 ans; et iii) la participation de la Société dans CSB Bank doit être ramenée à 15,0 % des actions avec droit de vote dans les 15 ans. Par ailleurs, la Banque centrale de l'Inde a décrété que CSB Bank devait inscrire ses actions à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde par l'entremise d'un premier appel public à l'épargne. Le 4 décembre 2019, CSB Bank a conclu son PAPE au prix de 195,00 roupies indiennes par action.

Incidence de la pandémie de COVID-19

CSB Bank a poursuivi ses activités puisque les services financiers sont considérés comme des services essentiels selon les directives de confinement de l'Inde, exception faite de certains points de service aux particuliers situés dans des « zones chaudes » de COVID-19 qui ont dû être fermés. Dans le contexte de la pandémie de COVID-19, CSB Bank privilégie actuellement les prêts sur l'or au détriment des prêts aux particuliers, aux PME et aux entreprises. CSB Bank a une branche stable de dépôts qui n'est pas vraiment touchée par la pandémie de COVID-19, et les entrées de dépôts restent positives malgré les réductions de taux d'intérêt par la Banque centrale de l'Inde. Comme il est expliqué à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion, par suite des mesures mises en œuvre par la Banque centrale de l'Inde, le coût des fonds a diminué pour CSB Bank. Ainsi, des écarts de taux intéressants sur les prêts et une augmentation durable des produits d'intérêts nets ont été enregistrés.

Le 27 mars 2020, la Banque centrale de l'Inde a autorisé toutes les banques et les sociétés financières non bancaires à reporter le recouvrement des paiements de capital et d'intérêts sur la totalité des prêts à terme en cours au 1^{er} mars 2020 de trois mois jusqu'au 31 mai 2020, et le 22 mai 2020, la Banque centrale de l'Inde a prolongé ce report de trois mois de plus jusqu'au 31 août 2020. CSB Bank disposait de fonds propres suffisants et d'investissements appropriés, ce qui lui a permis de supporter les pressions sur les liquidités découlant du moratoire sur le remboursement des prêts.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans CSB Bank en fonction du cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 20,7 % à l'égard des actions ordinaires toujours visées par des restrictions de vente (20,9 % au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank était de 335 732 \$ (214 341 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de CSB Bank a monté de 59,1 %, passant de 218,20 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 347,25 roupies indiennes par action au 30 juin 2021.

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 aux 31 mars 2021 et 2020 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 mars 2021 ¹⁾	31 mars 2020 ¹⁾
Actifs financiers	3 054 738	2 339 259
Actifs non financiers	144 852	162 116
Passifs financiers	2 824 487	2 205 370
Passifs non financiers	74 595	44 961
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	300 508	251 044

1) L'actif net de CSB Bank a été converti au 31 mars 2021 selon un taux de change de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes et au 31 mars 2020, selon un taux de 1 \$ US pour 75,65 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs financiers est essentiellement attribuable à l'accroissement des prêts et des avances à des clients et des titres de placement. La diminution des actifs non financiers est essentiellement attribuable à la charge d'impôt différé de la période à l'étude qui s'est traduite par une baisse des actifs d'impôt différé. L'augmentation des passifs financiers est principalement attribuable à la hausse des dépôts d'épargne et des dépôts à terme des clients et à l'accroissement des emprunts. L'augmentation des passifs non financiers découle essentiellement de la hausse des acceptations et des endossements ainsi que des autres dettes d'exploitation.

Les états du résultat net de CSB Bank pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2021 ¹⁾	Exercice clos le 31 mars 2020 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	183 710	110 694
Bénéfice avant impôt	80 470	21 152
Bénéfice net	60 206	6 151

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 74,23 roupies indiennes et 1 \$ US pour 70,88 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à la hausse des produits d'intérêts nets découlant des avances à rendement plus élevé, de l'augmentation des placements et de la réduction du coût des dépôts. L'augmentation du bénéfice avant impôt et du bénéfice net pour l'exercice clos le 31 mars 2021 reflète surtout l'augmentation des produits des activités ordinaires mentionnée plus haut et la diminution du coefficient d'exploitation compte non tenu de la provision pour pertes de crédit attendues (38,6 % pour l'exercice clos le 31 mars 2021, contre 56,2 % pour l'exercice clos le 31 mars 2020).

Placement dans Fairchem Speciality Limited / Privi Speciality Chemicals Limited

Fairchem Speciality Limited

Aperçu des activités

Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») était un fabricant de produits chimiques spécialisés coté en bourse et situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des produits nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. Privi Organics Limited (« Privi »), filiale entièrement détenue de Fairchem établie à Mumbai, en Inde, était un fournisseur de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie.

Description de la transaction

En mars 2017, Fairchem et Privi ont fusionné, et l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem et aucun changement n'a été apporté aux équipes de direction des sociétés sous-jacentes. À la clôture de la fusion de Fairchem et de Privi, la Société a acquis une participation de 48,8 % dans Fairchem pour une contrepartie en trésorerie totale de 74 384 \$ (soit environ 5,0 milliards de roupies indiennes).

Le 12 août 2020, Fairchem s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics », qui englobe les activités de fabrication de produits oléochimiques et nutraceutiques) dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie (la « réorganisation de Fairchem »). Les actionnaires de Fairchem ont reçu une action ordinaire de Fairchem Organics pour chaque bloc de trois actions ordinaires de Fairchem qu'ils détenaient. La distribution des nouvelles actions ordinaires aux actionnaires de Fairchem a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel la Société a comptabilisé le coût initial de son placement dans Fairchem Organics à sa juste valeur estimative à cette date, soit 34 895 \$ (environ 2,6 milliards de roupies indiennes). En parallèle avec la scission, Privi a fusionné avec les activités restantes de Fairchem et a été renommée Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi Speciality »). Les actions ordinaires de Privi Speciality continuent de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde. Les actions ordinaires de Fairchem Organics ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 24 décembre 2020.

Privi Speciality Chemicals Limited

Aperçu des activités

Privi Speciality est un fabricant de produits chimiques spécialisés coté en bourse et situé à Mumbai, en Inde. Privi Speciality est un fournisseur de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie. Les produits de calibre mondial de Privi Speciality sont le fruit du travail d'une équipe de recherche et de développement performante qui a su démontrer son savoir-faire dans l'élaboration de nouveaux produits, la personnalisation des arômes selon les demandes de ses clients, la mise en marché de produits issus de la recherche et l'amélioration des processus de manière à assurer la qualité et à optimiser les coûts. Privi Speciality possède quatre installations de fabrication à Mahad (Maharashtra) et une installation de fabrication à Jhagadia (Gujarat).

Description de la transaction

Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente de sa participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour une contrepartie en trésorerie de 164 812 \$ (soit environ 12,2 milliards de roupies indiennes). Au 30 juin 2021, la Société détenait 3 250 actions ordinaires représentant une participation de moins de 1 % dans Privi Speciality (19 046 078 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % au 31 décembre 2020).

La Société entend investir jusqu'à 550,0 millions de roupies indiennes (soit environ 7 M\$ au taux de change actuel) dans des débentures non convertibles portant intérêt au taux effectif de 10,0 % composé annuellement devant être émises par des entités liées à Mahesh, sous réserve des conditions de clôture et des approbations habituelles.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Privi Speciality sont liés à sa capacité : i) d'élaborer et de fabriquer des produits chimiques aromatiques additionnels (nouveaux) et d'assurer l'approvisionnement des clients existants; ii) de créer des produits à valeur ajoutée à partir de sous-produits de la fabrication de produits chimiques aromatiques; iii) d'améliorer ses marges au moyen de l'accroissement des capacités d'intégration verticale; et iv) d'offrir une variété de produits chimiques aromatiques pour continuer d'être reconnue en tant que fournisseur de choix sur le marché mondial de la parfumerie.

Le 24 mars 2021, la compagnie d'assurance de Privi Speciality a établi le règlement définitif de sa réclamation d'assurance totalisant 1 449 millions de roupies indiennes (soit 19,8 M\$) relativement à l'incendie survenu en avril 2018 dans ses installations. Privi Speciality a reçu le solde du règlement de sa réclamation le 7 avril 2021. Privi Speciality a entièrement rétabli la capacité de fabrication de ses installations touchées par l'incendie.

Incidence de la pandémie de COVID-19

Privi Speciality a dû cesser temporairement ses activités au début du confinement de l'Inde. Privi Speciality a repris graduellement ses activités et redémarré sa dernière usine le 7 avril 2020. Depuis juin 2020, les ventes et les activités sont revenues aux niveaux antérieurs à la pandémie de COVID-19. La direction de Privi Speciality surveille activement sa situation de trésorerie, et la société n'a, dans l'immédiat, aucun besoin important de liquidités à court terme.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de Privi Speciality

Au 30 juin 2021, le placement de la Société en actions ordinaires de Privi Speciality avait une juste valeur de 48 \$ (138 413 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Option d'achat vendue sur Privi Speciality

Le 22 mai 2019, Fairfax India a conclu un contrat d'option d'achat avec certaines sociétés liées à Mahesh Babani (« Mahesh ») et à D B Rao (collectivement, « Privi Group ») selon lequel la Société a convenu de vendre 3 841 908 de ses actions de Privi Speciality (représentant une participation de 9,84 %) pour un montant égal au montant devant être payé par la Société pour acquérir 2 330 758 actions de Fairchem Organics auprès de Privi Group, la date d'échéance ultime étant le 30 juin 2021. Au premier trimestre de 2021, les conditions importantes préalables au contrat ayant été remplies à la clôture de l'offre sur le marché libre visant Fairchem Organics, la Société a comptabilisé l'obligation au titre de l'option d'achat vendue sur Privi Speciality à sa juste valeur de 26 681 \$.

Le 22 avril 2021, la Société a modifié le contrat d'option d'achat conclu avec Privi Group et conclu une entente avec Mahesh visant la vente de 19 042 828 actions de Privi Speciality qu'elle détenait (et qui représentaient une participation de 48,8 %) pour 164 812 \$ (soit environ 12,2 milliards de roupies indiennes). Comme les modalités modifiées du contrat étaient substantiellement différentes des modalités originales, l'obligation au titre de l'option d'achat vendue sur Privi Speciality a été éteinte sans profit ni perte réalisé à la décomptabilisation. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans l'option d'achat vendue sur Privi Speciality pour le deuxième trimestre de 2021 sont présentées dans le tableau qui figure au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Placement dans Fairchem Organics Limited

Aperçu des activités

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 et d'adhésifs, 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.

Description de la transaction

Le 12 août 2020, Fairchem s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Fairchem Organics dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une action ordinaire de Fairchem Organics pour chaque bloc de trois actions ordinaires de Fairchem qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation de Fairchem, Fairfax India a reçu 6 348 692 actions ordinaires de Fairchem Organics représentant une participation de 48,8 % dont la juste valeur à cette date a été estimée à 34 895 \$ (soit environ 2,6 milliards de roupies indiennes) à l'aide du modèle d'évaluation interne de la Société qui utilise le multiple de capitalisation d'un groupe de sociétés comparables. La distribution des nouvelles actions ordinaires de Fairchem Organics aux actionnaires de Fairchem a pris la forme d'un remboursement de capital.

Les actions ordinaires de Fairchem Organics ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 24 décembre 2020. À la date de l'inscription à la cote, et conformément à la réglementation indienne, en conséquence des variations attendues de sa participation dans Fairchem Organics, la Société a annoncé une offre sur le marché libre visant l'acquisition d'au plus 3 377 953 actions ordinaires, représentant la totalité du flottant ou 25,9 % des actions émises et en circulation, au prix de 575,53 roupies indiennes par action ordinaire (l'« offre sur le marché libre visant Fairchem »). À l'appui de l'offre sur le marché libre visant Fairchem, la Société a dû placer en dépôt un solde de trésorerie d'environ 19,5 millions de roupies indiennes (soit 267 \$) et une garantie bancaire d'environ 486,1 millions de roupies indiennes (soit 6 648 \$) qui a expiré en avril 2021. Le dépôt en trésorerie a été comptabilisé dans la trésorerie soumise à restrictions à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2020.

La période de dépôt des actions dans le cadre de l'offre sur le marché libre visant Fairchem a commencé le 9 février 2021 et pris fin le 23 février 2021, et un total de 290 actions ordinaires de Fairchem Organics ont été déposées. Le 2 mars 2021, la Société a mené à terme le règlement des actions ordinaires déposées pour 2 \$. Le solde du dépôt en trésorerie de 264 \$ a été remboursé le 8 avril 2021.

Le 29 avril 2021, la Société a conclu l'acquisition d'une participation supplémentaire de 17,9 % pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$ (soit environ 1,3 milliard de roupies indiennes). À la clôture de la transaction, la Société a réglé un actif relatif à un dérivé d'achat à terme d'une juste valeur de 4 800 \$ (soit environ 355 millions de roupies indiennes) né de l'excédent de la juste valeur des actions ordinaires de Fairchem Organics à la date de la transaction sur le prix de transaction convenu. La Société a comptabilisé ce placement additionnel dans Fairchem Organics à sa juste valeur de 22 917 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes). Au 30 juin 2021, la Société détenait 8 679 739 actions ordinaires représentant une participation de 66,7 % dans Fairchem Organics (6 348 692 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % au 31 décembre 2020).

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. Compte tenu du souci grandissant pour l'environnement, 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.

L'Inde compte parmi les plus grands consommateurs d'huiles douces, ce qui donne à Fairchem Organics l'avantage concurrentiel de disposer d'un accès facile aux matières premières qu'elle utilise aux fins de leur fabrication. 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. Le coût plus faible des matières premières et les processus de fabrication efficaces ont conféré à Fairchem Organics certains avantages concurrentiels par rapport à ses homologues à l'international. Fairchem Organics jouit d'une forte présence sur le marché en ce qui concerne certains de ses produits, pour lesquels il n'y a que peu ou pas de concurrence directe, et l'on considère qu'elle fabrique des produits d'une qualité supérieure à ceux de ses concurrents.

Incidence de la pandémie de COVID-19

Fairchem Organics a dû cesser temporairement ses activités au début du confinement de l'Inde. Elle a repris ses activités le 21 mai 2020. Depuis juin 2020, les ventes et les activités sont revenues aux niveaux antérieurs à la pandémie de COVID-19. La direction de Fairchem Organics surveille activement sa situation de trésorerie, et la société n'a, dans l'immédiat, aucun besoin important de liquidités à court terme.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de Fairchem Organics

Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans Fairchem Organics avait une juste valeur de 170 664 \$ (54 566 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de Fairchem Organics a monté de 132,7 %, passant de 628,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 1 461,50 roupies indiennes par action au 30 juin 2021.

Dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics

Le 22 mai 2019, Fairfax India a conclu une convention d'achat d'actions avec Privi Group selon laquelle la Société a convenu d'acquérir 2 330 758 actions de Fairchem Organics (représentant une participation de 17,9 %) au prix de 575,53 roupies indiennes par action, la date d'échéance ultime étant le 30 juin 2021. La Société a comptabilisé le dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics au premier trimestre de 2021, les conditions importantes préalables au contrat ayant été remplies à la clôture de l'offre sur le marché libre visant Fairchem Organics.

Le 29 avril 2021, la Société a acquis des actions ordinaires de Fairchem Organics d'une juste valeur de 22 917 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes) pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$ (soit environ 1,3 milliard de roupies indiennes), conformément aux modalités de la convention d'achat d'actions. Parallèlement à l'acquisition de ces actions, la Société a réglé le dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics de 4 800 \$ (soit environ 355 millions de roupies indiennes), somme représentant l'écart entre la juste valeur des actions ordinaires de Fairchem Organics à la date de la transaction et le prix de transaction convenu. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

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 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. 5paisa est établie à Mumbai, en Inde.

Description de la transaction

En octobre 2017, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue 5Paisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, 5paisa Capital Limited, cotée à la BSE et à la NSE de l'Inde. Dans le cadre de cette transaction sans effet sur la trésorerie, Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire de 5paisa pour chaque tranche de 25 actions ordinaires d'IIFL Holdings qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de 5paisa, ce qui correspond à une participation de 26,6 % d'une juste valeur de 19 758 \$.

En août 2019, la Société a participé à l'offre de droits aux actionnaires existants de 5paisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires supplémentaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$, conservant une participation de 26,6 %.

Le 13 avril 2021, 5paisa a annoncé que son conseil d'administration avait approuvé une offre de droits visant l'émission d'actions aux actionnaires existants au prix de 500,00 roupies indiennes par action (l'« offre de droits visant des actions de 5paisa sur une base prioritaire »). Le 19 mai 2021, la Société a participé à l'offre et fait l'acquisition de 898 816 actions de 5paisa sur une base prioritaire pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ (soit 449,4 millions de roupies indiennes). La Société est assujettie jusqu'au 28 mai 2022 à des restrictions, imposées par le SEBI, empêchant la vente des 898 816 actions ordinaires de 5paisa acquises dans le cadre de cette offre. C'est pourquoi la Société a inscrit son placement dans les nouvelles actions ordinaires de 5paisa à une juste valeur à la date de l'acquisition de 3 554 \$ (soit 260,1 millions de roupies indiennes) d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 22,2 %. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$ à la date de l'acquisition.

La Société est aussi assujettie jusqu'au 29 novembre 2021 à des restrictions visant la vente des 6 771 314 actions ordinaires de 5paisa qu'elle détenait avant de participer à l'offre de droits visant des actions de 5paisa sur une base prioritaire. Par suite de cette offre de droits et des actions ordinaires émises par 5paisa aux termes d'un régime d'options sur actions au cours de la période, la participation de la Société a diminué de 26,6 % à 26,1 %.

Au 30 juin 2021, la Société détenait 7 670 130 actions ordinaires de 5paisa représentant une participation de 26,1 % (6 771 314 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % au 31 décembre 2020).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de 5paisa ont trait à sa capacité d'offrir un support numérique pour la négociation de titres. Ce nouveau secteur d'activité en émergence a le potentiel d'atteindre une masse critique et de prendre de l'expansion 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. Étant donné sa capacité d'acquérir, de desservir et de faire croître le secteur d'activité du libre-service, 5paisa est en mesure de proposer à ses clients divers produits financiers à moindre coût et de permettre aux investisseurs d'effectuer eux-mêmes leurs placements, où qu'ils soient. 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'intelligence artificielle, et avec son processus d'ouverture de compte sans papier.

En mai 2020, 5paisa, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue 5paisa P2P Limited (« 5paisa P2P »), a lancé 5paisa Loans, une plateforme numérique de prêt entre pairs qui met en contact des prêteurs et des emprunteurs individuels en Inde dont la solvabilité a été vérifiée. 5paisa P2P est une société financière non bancaire inscrite auprès de la Banque centrale de l'Inde qui a obtenu son permis de prêt entre pairs en décembre 2019.

Au 30 juin 2021, l'application mobile de 5paisa avait été téléchargée plus de 7,6 millions de fois. La clientèle dépassait les 1,6 million de clients du fait d'une croissance interne rapide qui, conjuguée au modèle fondé sur des frais d'abonnement récurrents de 5paisa, s'est traduite par une baisse des coûts liés à l'acquisition de clients et une rentabilité accrue.

Le produit tiré de l'émission d'actions sur une base prioritaire décrite ci-dessus permettra à 5paisa d'accélérer son investissement dans la technologie axée sur la clientèle et de soutenir son rythme de croissance.

Incidence de la pandémie de COVID-19

5paisa a poursuivi ses activités puisque les services financiers sont considérés comme des services essentiels selon les directives de confinement de l'Inde.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans 5paisa avait une juste valeur de 42 106 \$ (27 788 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de 5paisa a augmenté de 39,2 %, passant de 299,85 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 417,45 roupies indiennes par action au 30 juin 2021.

Placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes

En 2018, la Société a acquis des actions ordinaires de sociétés ouvertes exerçant des activités dans le secteur des services financiers en Inde et inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde pour une contrepartie en trésorerie totalisant 94 090 \$. En 2019, la Société a vendu une partie d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net totalisant 36 907 \$, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 7 115 \$.

En 2020, la Société a acquis des actions ordinaires de sociétés ouvertes exerçant des activités dans les secteurs des services publics et des services financiers en Inde et inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde pour une contrepartie totale de 84 672 \$. En 2020, la Société a vendu une partie de ses placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net totalisant 41 913 \$, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 3 782 \$.

Au deuxième trimestre de 2021, la Société a vendu un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net total de 4 411 \$, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 2 \$.

Au 30 juin 2021, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 167 137 \$ (147 604 \$ au 31 décembre 2020) et représentait une participation de moins de 1,0 % dans chacune des sociétés ouvertes visées. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes de néant et de 1 916 \$ (néant pour les deux périodes en 2020).

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 méthodes d'évaluation utilisées par la Société pour évaluer ses placements dans des sociétés fermées indiennes n'ont pratiquement pas changé au premier semestre de 2021, mais l'évolution des données d'entrée non observables a amplifié l'incertitude découlant des bouleversements économiques mondiaux attribuables à la pandémie de COVID-19 qui sévit actuellement. La Société a incorporé des hypothèses concernant la pandémie de COVID-19 dans les estimations relatives au montant et au calendrier des flux de trésorerie futurs en se fondant sur les informations connues et pouvant être connues à la date de clôture, et l'incertitude relative à ces hypothèses a été intégrée dans les évaluations faites par la Société de ses placements dans des sociétés fermées indiennes, principalement au moyen de primes de risque plus élevées. La juste valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes pourrait devenir plus volatile au cours des périodes futures si les résultats réels diffèrent sensiblement des estimations de la Société.

Placement dans Bangalore International Airport Limited

Aperçu des activités

Bangalore International Airport Limited (« BIAL ») est une société fermée située à Bangalore, 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 Bangalore (« KIAB ») dans le cadre d'un partenariat public-privé (l'« entente de concession »). 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.

Description de la transaction

En 2017 et en 2018, Fairfax India avait investi un montant en trésorerie totalisant 652 982 \$ (soit environ 42,7 milliards de roupies indiennes) (y compris les coûts engagés de 74 202 \$, soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes), pour une participation totale dans BIAL s'élevant à 54,0 % dans le cadre des transactions suivantes : i) en mars 2017, la Société a acquis une participation de 38,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (soit environ 25,2 milliards de roupies indiennes); ii) en juillet 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (soit 12,9 milliards de roupies indiennes), laquelle selon la Société excède de 74 202 \$ la juste valeur des actions additionnelles acquises; et iii) en mai 2018, la Société a acquis une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 67 391 \$ (soit environ 4,6 milliards de roupies indiennes).

Le 16 décembre 2019, la Société a conclu une entente avec le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS ») visant la vente d'une participation dans Anchorage d'environ 11,5 %, après dilution complète, pour un produit brut de quelque 9,5 milliards de roupies indiennes (soit environ 128 M\$ au taux de change à la clôture de la période le 30 juin 2021). Anchorage, filiale entièrement détenue de FIH Mauritius qui a été créée en 2019, est destinée à devenir la société phare de cette dernière pour investir dans des sociétés, des activités et des occasions dans les secteurs indiens des aéroports et des infrastructures, ainsi que dans sa plateforme de soumission dans les projets de privatisation d'aéroports en Inde. Dans le cadre de la transaction, la Société restructurera une tranche d'environ 43,6 % de sa participation de 54,0 % dans BIAL de sorte qu'elle sera détenue par l'intermédiaire d'Anchorage, ce qui suppose que la valeur nette de BIAL est évaluée à environ 189,7 milliards de roupies indiennes (soit environ 2,6 G\$ au taux de change à la clôture de la période le 30 juin 2021) pour une participation de 100 %. À la clôture de la transaction, la participation effective de la Société dans BIAL sera ramenée à environ 49,0 % après dilution complète, mais sa participation réelle restera la même. La transaction est assujettie aux conditions de clôture habituelles, notamment l'obtention du consentement de tiers. La Société prévoyait conclure la transaction en 2020, mais en raison des conséquences de la pandémie de COVID-19 qui ont retardé l'obtention des consentements, la Société et OMERS ont convenu de reporter la date d'échéance ultime au 31 août 2021.

À la clôture de la transaction avec OMERS, la Société entend déployer des efforts raisonnables sur le plan commercial pour inscrire Anchorage en bourse par voie d'un premier appel public à l'épargne en Inde, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation et de la conjoncture du marché. Si l'évaluation d'Anchorage à la clôture du PAPE est inférieure à 91,6 milliards de roupies indiennes (soit environ 1,2 G\$ au taux de change à la clôture de la période), la participation d'OMERS dans Anchorage augmentera pour atteindre un maximum de 15,0 %, et la participation effective de la Société dans BIAL sera ramenée à un maximum de 47,5 % après dilution complète.

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 été reconnu comme le meilleur aéroport régional en Inde et en Asie centrale en 2020 par Skytrax, société de services-conseils britannique qui mène un sondage mondial sur la satisfaction des usagers des aéroports.

Le 16 octobre 2020, BIAL a exercé son droit de renouveler l'entente de concession pour une période de 30 ans supplémentaire jusqu'en 2068.

Des projets visant à accroître la capacité de l'aéroport sont en cours, notamment la construction d'un terminal supplémentaire (le « terminal 2 »), un troisième terminal (le « terminal 3 ») et le développement immobilier de 176 acres de terrain d'ici 2026.

Incidence de la pandémie de COVID-19

La pandémie de COVID-19 a eu de profondes répercussions sur les activités de BIAL, qui a été confrontée à la diminution du trafic passagers à compter de février 2020. Le 23 et le 25 mars 2020, toutes les lignes aériennes commerciales internationales et nationales qui avaient des vols à l'horaire ont cessé leurs activités en raison du confinement de l'Inde. Les vols intérieurs ont repris le 25 mai 2020, mais les vols internationaux restent suspendus au moins jusqu'au 31 juillet 2021, exception faite de certains pays avec lesquels l'Inde a établi des « bulles aériennes ». La suspension des activités pourrait même être prolongée si l'évolution de la pandémie de COVID-19 l'exige. Les vols d'avions-cargos et les vols affectés aux urgences médicales et à d'autres besoins essentiels se poursuivent. Les travaux de construction liés aux projets d'investissement de BIAL et au développement immobilier, qui avaient ralenti, ont repris alors que le confinement était levé progressivement. L'aéroport devrait reprendre ses activités normales lorsque les restrictions actuelles seront levées, la reprise graduelle et le retour aux niveaux antérieurs à la pandémie des vols passagers intérieurs et internationaux étant attendus d'ici l'exercice 2023 de BIAL.

L'aéroport a accueilli quelque 6,6 millions de passagers au premier semestre de 2021, ce qui représente un recul global du trafic de 13,0 % par rapport au premier semestre de 2020.

Le confinement et le ralentissement des activités de construction qu'il entraîne devraient retarder l'achèvement de la première phase de l'agrandissement du terminal 2. On estime maintenant que celui-ci devrait être opérationnel d'ici au deuxième trimestre civil de 2022. Une augmentation du coût total de l'agrandissement du terminal 2 est prévue, en raison surtout des intérêts et des dépenses préexploitation supplémentaires. La construction du terminal 3 a été reportée jusqu'à l'exercice 2034 de BIAL.

BIAL dispose de liquidités suffisantes pour poursuivre ses activités.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, 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 trois 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 12,8 % à 15,3 %, et d'un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 12,8 % à 15,0 % et de 3,5 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des trois unités d'exploitation de BIAL préparée au quatrième trimestre de 2020 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de BIAL et ajustées pour tenir compte des volumes de passagers moins élevés que prévu qui seront observés pendant l'exercice 2022 de BIAL à cause de la résurgence des cas de COVID-19 en Inde.

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Les principaux facteurs pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles sont le trafic passagers intérieur et international, les hypothèses relatives aux tarifs aéroportuaires pour les périodes de contrôle futures ainsi que les plans de monétisation et de développement du fonds à bail. Si jamais les prévisions concernant le trafic passagers ou les tarifs aéroportuaires ne se concrétisent pas, cela pourrait avoir un effet défavorable sur la juste valeur du placement de la Société dans BIAL.

Hypothèses du modèle actuel

En raison des perturbations persistantes des activités causées par la pandémie de COVID-19, la direction de BIAL a révisé ses prévisions des flux de trésorerie disponibles en 2020, pour rendre compte principalement des facteurs suivants : i) la réduction temporaire, y compris l'arrêt pendant la période de confinement, du trafic passagers découlant des restrictions de voyage imposées par le gouvernement indien; ii) la reprise graduelle du trafic passagers sur deux ans jusqu'aux niveaux prévus avant la pandémie; iii) la mise à jour des tarifs aéroportuaires estimés pour la troisième période de contrôle débutant au cours de l'exercice 2022 de BIAL visant à refléter la récupération du rendement perdu pendant le confinement et la période subséquente; et iv) les retards qu'accusent les projets d'investissement et les plans de développement immobilier de BIAL.

La pandémie de COVID-19 n'a pas eu d'incidence significative sur la juste valeur de BIAL au 30 juin 2021 étant donné que BIAL est un placement en infrastructure qui connaît actuellement une période d'expansion. En conséquence, une part importante de sa juste valeur est attribuable à la croissance prévue du trafic passagers au cours des dernières années de la période prévisionnelle, lorsque les différents projets d'investissement auront été réalisés. En raison de la pandémie de COVID-19, les prévisions de BIAL reflètent un trafic passagers inférieur sur les vols intérieurs et internationaux pour l'exercice 2022 à cause de la résurgence des cas en Inde, un retard dans les dépenses d'investissement discrétionnaires prévues, une hausse du coût total prévu pour le terminal 2 et un calendrier révisé des plans de développement immobilier. En outre, les produits de source aéronautique de BIAL proviennent principalement des frais d'utilisation aux fins d'amélioration facturés aux compagnies aériennes et aux passagers, lesquels sont fixés par l'Airports Economic Regulatory Authority of India (l'« AERA ») pour les périodes de contrôle de cinq ans et établis de manière à générer un rendement des capitaux investis réglementé à un taux fixe de 16,0 % par année pour l'exploitant de l'aéroport. Comme le mécanisme d'établissement des tarifs prévoit des ajustements pour les périodes de rendement inférieur, il est prévu que l'insuffisance des produits de source aéronautique attribuable à la pandémie de COVID-19 au cours de la deuxième période de contrôle, qui s'est terminée le 31 mars 2021, sera essentiellement recouverte au moyen, entre autres, de frais d'utilisation aux fins d'amélioration plus élevés pour la troisième période de contrôle. Au 30 juin 2021, les négociations entre BIAL et l'AERA concernant les tarifs de la troisième période de contrôle étaient en cours. S'il fallait que l'issue de ces négociations ne soit pas favorable, il se pourrait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL soit affectée.

La reprise graduelle du trafic passagers sur un horizon de deux ans jusqu'aux niveaux prévus avant la pandémie est étayée par les efforts considérables que déploie la direction de BIAL et le gouvernement de l'Inde pour favoriser le retour à la normale des voyages et la relance des activités aéroportuaires, notamment la mise en place d'expériences passagers sans contact, l'assouplissement des contraintes de capacité pour les compagnies aériennes, le rétablissement des liaisons aériennes entre plusieurs villes du pays et la reprise de certains vols internationaux.

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 BIAL exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles révisées attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19. 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 BIAL exerce ses activités, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de son placement dans BIAL était de 1 372 411 \$ (1 396 117 \$ au 31 décembre 2020), ce qui correspond approximativement à la valeur nette de BIAL établie selon la transaction visant Anchoage dont il est question plus haut. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Information financière résumée de BIAL

L'exercice de BIAL se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de BIAL aux 31 mars 2021 et 2020 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 mars 2021¹⁾	31 mars 2020¹⁾
Actifs courants	134 106	147 016
Actifs non courants	1 342 511	1 055 698
Passifs courants	148 262	103 396
Passifs non courants	973 729	674 659
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	354 626	424 659

1) L'actif net de BIAL a été converti au 31 mars 2021 selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes et au 31 mars 2020 selon un taux de 1 \$ US pour 75,65 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La diminution des actifs courants est principalement attribuable à la réduction des dépôts bancaires résultant de la baisse des produits des activités ordinaires et des recouvrements et à l'augmentation des dépenses d'investissement liées au terminal 2. L'augmentation des actifs non courants s'explique surtout par les dépenses d'investissement courantes liées aux projets d'expansion de BIAL. L'augmentation des passifs courants découle principalement de l'augmentation des dettes d'exploitation à payer à des fournisseurs. L'augmentation des passifs non courants est principalement attribuable aux emprunts supplémentaires aux fins des projets d'expansion de BIAL.

Les états du résultat net de BIAL pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020 sont résumés ci-dessous.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2021¹⁾	Exercice clos le 31 mars 2020¹⁾
Produits des activités ordinaires	70 352	199 576
Bénéfice (perte) avant impôt	(76 374)	56 123
Bénéfice (perte) net	(83 056)	40 463

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 74,23 roupies indiennes et 1 \$ US pour 70,88 roupies indiennes.

La diminution des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à la réduction du trafic passagers intérieur et international comme il est décrit à la section « Incidence de la pandémie de COVID-19 » de la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ». La perte avant impôt et la perte nette de l'exercice clos le 31 mars 2021, qui se comparent à un bénéfice avant impôt et à un bénéfice net pour l'exercice clos le 31 mars 2020, résultent principalement de la diminution des produits susmentionnée ainsi que de la hausse de l'amortissement et de la charge d'intérêts comptabilisée par suite de l'inscription à l'actif de la deuxième piste, en partie compensées par la diminution de la charge d'impôt exigible et des autres charges.

Placement dans Sanmar Chemicals Group

Aperçu des activités

Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »), société fermée établie à Chennai, en Inde, est l'un des plus grands fabricants de polychlorure de vinyle (« PVC ») en suspension de l'Inde et exerce ses activités en Inde et en Égypte. Sanmar dispose d'une capacité installée totale de plus de 766 000 tonnes métriques par année, soit environ 366 000 tonnes métriques par année en Inde et 400 000 tonnes métriques par année en Égypte. Dans le cadre du projet d'expansion en Égypte, Sanmar a mis en service une installation de production de chlorure de calcium d'une capacité d'environ 130 000 tonnes métriques par année.

Les principaux secteurs d'activité de Sanmar sont les suivants : i) Chemplast Sanmar Limited (« Chemplast »), principal fabricant de PVC spécialisé en Inde (selon la capacité de production installée au 31 décembre 2020), et l'un des plus grands fabricants sur demande de matières premières et intermédiaires pour les secteurs pharmaceutique et agrochimique et les applications chimiques raffinées (« produits chimiques spécialisés »); ii) Chemplast Cuddalore Vinyls Limited (« CCVL »), deuxième fabricant en importance de PVC en suspension en Inde (selon la capacité de production installée au 31 décembre 2020); et iii) TCI Sanmar Chemicals S.A.E (« Sanmar Egypt »), plus grand investisseur indien dans le secteur des produits chimiques en Égypte et principal fabricant de soude caustique, de chlorure de calcium et de PVC en Égypte.

Description de la transaction

En 2016 et en 2019, Fairfax India a investi un montant en trésorerie totalisant 199 039 \$ (soit environ 14,2 milliards de roupies indiennes) pour une participation de 42,9 % dans Sanmar.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Le marché indien du PVC demeure déficitaire, plus de 50 % de la demande étant comblée au moyen d'importations. En ce qui concerne l'Égypte et la Turquie, qui sont des centres de fabrication aux fins des exportations vers l'Europe, les importations provenant des États-Unis et de l'Asie permettent actuellement de répondre à la demande de PVC qui dépasse l'offre de quelque 750 000 tonnes métriques par année. La demande mondiale de PVC devrait progresser selon un taux de croissance annuel composé compris entre 2,5 % et 3,0 % qui dépassera la croissance de l'offre pour les 10 prochaines années, et le marché indien devrait devenir plus important que celui de l'Amérique du Nord d'ici quelques années. Par ailleurs, la réglementation environnementale a forcé la Chine à réduire sa capacité de production de PVC, ce qui a réduit l'offre et fait monter les prix à l'échelle mondiale.

Sanmar poursuit son essor grâce à la grande valeur de la marque de Sanmar Group, à sa direction chevronnée, à sa position dominante dans le secteur des produits chimiques et à la demande attendue de PVC et de soude caustique en Inde et sur les marchés mondiaux. Les principaux moteurs de croissance de Sanmar ont trait à la mise en œuvre de son projet d'augmenter sa capacité de fabrication de PVC en Inde pour répondre à la demande croissante de PVC, ainsi que pour améliorer de façon générale l'utilisation de la capacité de toutes ses usines de production de PVC. Le risque de mise en œuvre associé aux projets d'expansion de Sanmar Egypt a diminué sensiblement en raison de la réalisation et de la mise en service des projets d'expansion en septembre 2018.

Au cours des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019, la rentabilité de Sanmar a souffert de la baisse des marges sur le PVC découlant des hausses soudaines du prix du dichlorure d'éthylène, l'une des principales matières premières entrant dans la fabrication du PVC, provoquées par la fermeture d'une usine d'affinage de l'alumine au Brésil qui a réduit sensiblement l'offre de dichlorure d'éthylène sur le marché international. Le prix du dichlorure d'éthylène est revenu à un niveau normal au deuxième semestre de l'exercice 2020 de Sanmar.

En septembre 2020, le gouvernement de l'Égypte a instauré des droits de douane de 2,0 % sur le PVC et ramené de 2,0 % à néant les droits de douane sur le dichlorure d'éthylène.

Le 30 avril 2021, Chemplast a déposé un prospectus préliminaire auprès du SEBI relativement au premier appel public à l'épargne qu'elle se proposait de lancer. Selon les modalités du placement, Chemplast peut réunir jusqu'à 35 milliards de roupies indiennes (soit environ 471 M\$ au taux de change à la clôture de la période) en deux phases : l'émission sur le marché primaire de nouvelles actions d'une valeur pouvant atteindre 15 milliards de roupies indiennes (soit environ 202 M\$ au taux de change à la clôture de la période) et la vente sur le marché secondaire d'actions de Chemplast par Sanmar Group pour une somme pouvant aller jusqu'à 20 milliards de roupies indiennes (soit environ 269 M\$ au taux de change à la clôture de la période).

Incidence de la pandémie de COVID-19

La pandémie de COVID-19 a entraîné la fermeture temporaire des usines de Sanmar en Inde en raison du confinement de l'Inde en 2020. L'usine de Sanmar Egypt a fermé temporairement le 18 mars 2020 et rouvert ses portes le 3 avril 2020. Les activités de l'usine de fabrication de PVC en suspension en Inde ont été restreintes jusqu'au 15 mai 2020. Les autres usines en Inde, y compris l'usine de PVC spécialisé, ont repris graduellement leurs activités en mai 2020. Le secteur des produits chimiques spécialisés n'a pas été très touché par la pandémie de COVID-19. Au deuxième trimestre de l'exercice 2021 de Sanmar, l'offre de PVC à l'échelle mondiale a diminué, entraînant une remontée rapide des prix du PVC en suspension et du PVC spécialisé qui a contribué à la hausse des marges de CCVL et de Chemplast.

En raison de la conjoncture macroéconomique défavorable créée par la pandémie de COVID-19, la direction de Sanmar a décidé de mettre la priorité sur le désendettement de la société et de se concentrer sur les plans d'expansion de la capacité de Chemplast et du secteur des produits chimiques spécialisés. Au deuxième trimestre de 2021, Sanmar Egypt a obtenu de ses prêteurs l'autorisation de restructurer une tranche de 785,4 M\$ de ses emprunts à terme, ce qui allégera les pressions sur ses liquidités, causées principalement par la pandémie de COVID-19.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses trois 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 14,5 % à 17,4 % et de taux de croissance à long terme allant de 3,0 % à 4,0 % (de 15,0 % à 20,5 % et de 3,0 % à 4,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée au deuxième trimestre de 2021 en ce qui concerne Sanmar Egypt, et sur l'information préparée au quatrième trimestre de 2020 en ce qui concerne Speciality Chemicals et Chemplast (ainsi que sur l'information financière et les analyses supplémentaires établies à l'égard des unités d'exploitation sous-jacentes de cette dernière qui participent aux nouveaux projets d'investissement) (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020 pour les trois unités d'exploitation) par la direction de Sanmar.

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Le principal facteur pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles est le prix de marché futur des produits pétrochimiques. Si jamais l'évolution du prix de marché des produits pétrochimiques n'est pas favorable au cours des périodes futures, cela pourrait avoir un effet défavorable sur la juste valeur du placement de la Société dans Sanmar.

Hypothèses du modèle actuel

Les prévisions de flux de trésorerie disponibles pour Sanmar Egypt ont été révisées par la direction de Sanmar au deuxième trimestre de 2021 afin de refléter principalement la baisse du volume des ventes de certaines gammes de produits et la hausse du coût des intrants occasionnée par des pénuries, changements qui ont poussé à la baisse les marges bénéficiaires prévues. La révision des prévisions a nuit à l'évaluation de Sanmar, mais cet effet a été largement compensé par la diminution du taux d'actualisation après impôt de Sanmar Egypt et la réduction de la dette nette par suite de la restructuration de la dette commentée ci-dessous.

Au deuxième trimestre de 2021, Sanmar Egypt a obtenu de ses prêteurs l'autorisation de restructurer une tranche de 785,4 M\$ de ses emprunts. Le plan de restructuration allonge la durée des emprunts, en réduit les taux d'intérêt et convertit une partie des emprunts à terme en une participation de 13,9 % dans Sanmar Egypt. Certaines phases de la mise en application du plan de restructuration sont assujetties à l'approbation des organismes de réglementation. La restructuration de la dette s'est traduite par une diminution du coût d'emprunt après impôt de Sanmar Egypt et une réduction de la dette nette de Sanmar, ce qui a relevé l'évaluation de Sanmar.

Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation que fait la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19 ainsi que les pressions sur les liquidités qui en résultent; elles ont été en partie neutralisées par la réduction du coût des emprunts de Sanmar Egypt par suite de la restructuration de la dette de celle-ci. 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 Sanmar exerce ses activités, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions ordinaires de Sanmar avait une juste valeur de 438 482 \$ (338 621 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Information financière résumée de Sanmar

L'exercice de Sanmar se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de Sanmar aux 31 mars 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 mars 2021 ¹⁾	31 mars 2020 ¹⁾
Actifs courants	258 408	183 546
Actifs non courants	1 758 517	1 800 199
Passifs courants	655 819	639 949
Passifs non courants	1 522 588	1 428 863
Déficit attribuable aux actionnaires	(161 482)	(85 067)

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 31 mars 2021 selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes et au 31 mars 2020 selon un taux de 1 \$ US pour 75,65 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants est principalement attribuable à l'accroissement des stocks et des soldes bancaires. La diminution des actifs non courants découle principalement de l'amortissement des immobilisations corporelles. L'augmentation des passifs courants et non courants résulte essentiellement de la hausse des intérêts à payer sur les emprunts et des dettes fournisseurs.

Les états du résultat net de Sanmar pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2021 ¹⁾	Exercice clos le 31 mars 2020 ^{1), 2)}
Produits des activités ordinaires	825 149	704 496
Perte avant impôt	(43 264)	(259 862)
Perte nette	(72 206)	(244 401)

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 74,23 roupies indiennes et 1 \$ US pour 70,88 roupies indiennes.

2) Certains chiffres comparatifs de l'exercice correspondant ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

L'augmentation des produits des activités ordinaires est principalement attribuable à la nette reprise de la demande de PVC en provenance du secteur de l'agriculture, à l'amélioration de la demande provenant des projets bénéficiant d'une aide de l'État et à l'augmentation des prix de vente du PVC en Inde et en Égypte au second semestre de l'exercice 2021 de Sanmar; ces facteurs ayant été en partie annulés par la baisse de production causée par les confinements liés à la pandémie de COVID-19 au cours du premier trimestre de l'exercice 2021 de Sanmar, qui ont entraîné un arrêt de la production pendant le confinement et des perturbations de l'offre. La perte avant impôt et la perte nette ont diminué en raison surtout du recouvrement intégral de stocks antérieurement radiés (2 983 millions de roupies indiennes) et de l'augmentation des produits des activités ordinaires mentionnée ci-dessus, en partie contrebalancés par la hausse de la charge d'intérêts et de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles.

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 le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Au 30 juin 2021, Seven Islands était propriétaire de 21 navires dont le port en lourd totalise environ 1,2 million de tonnes métriques. Ses navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

Description de la transaction

En 2019, Fairfax India avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 83 846 \$ (soit environ 5,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,5 % dans Seven Islands par le truchement des transactions suivantes : i) le 29 mars 2019, la Société a acquis une participation de 41,4 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 71 767 \$ (soit environ 4 972,0 millions de roupies indiennes) dans le cadre d'une souscription directe et d'une acquisition par reclassement; ii) le 11 septembre 2019, la Société a acquis une participation additionnelle de 7,1 % dans Seven Islands dans le cadre d'une acquisition par reclassement pour une contrepartie en trésorerie de 12 056 \$ (soit environ 863,9 millions de roupies indiennes); et iii) le 24 octobre 2019, la Société a acquis une participation additionnelle de 0,01 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 23 \$ (soit environ 1,7 million de roupies indiennes).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Seven Islands sont liés à sa capacité d'acquiescer 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 pétrolières 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 pétrole brut et des produits pétroliers, et le rythme de croissance de la consommation de pétrole en Inde est l'un des plus rapides au monde. Les perspectives à long terme restent favorables en ce qui concerne la demande de navires-citernes aux fins de l'importation et du transport de pétrole brut et de produits pétroliers, ce qui atténue le risque associé au déploiement de navires pétroliers 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.

Selon les prévisions les plus récentes de l'OPEP, on estime que la demande mondiale de pétrole reviendra aux niveaux antérieurs à la pandémie en 2022, après la contraction observée en 2020, et que la reprise sera favorisée par la croissance aux États-Unis, en Chine et en Inde. Le rétablissement pourrait cependant rester influencé par les incertitudes causées par l'émergence de variants du virus causant la COVID-19, l'avancée des campagnes de vaccination et l'ampleur des mesures d'aide gouvernementale. Par ailleurs, les réductions de la production pétrolière pratiquées à l'échelle mondiale dans le but de compenser la régression de la demande ont contribué à faire monter considérablement les prix du pétrole, ce qui risque d'occasionner des pressions inflationnistes. Les efforts actuels des pays producteurs membres et non-membres de l'OPEP pour corriger le déséquilibre sur le marché du pétrole devraient profiter au marché du transport par navires-citernes à mesure que les tendances des échanges de pétrole se stabilisent et que les mesures de confinement sont assouplies.

Les produits des activités ordinaires de Seven Islands sont libellés en dollars américains, tandis que la majorité des charges engagées sont libellées en roupies indiennes. Seven Islands est aussi exposée aux fluctuations de la roupie indienne lorsqu'elle fait l'acquisition de nouveaux navires, puisque les acquisitions d'actifs sont négociées et réglées en dollars américains.

Le 15 février 2021, Seven Islands a déposé un prospectus préliminaire auprès du SEBI relativement à un PAPE. Le prospectus préliminaire a été approuvé par le SEBI en mars 2021.

Incidence de la pandémie de COVID-19

Seven Islands a poursuivi ses activités puisque le transport de marchandises est considéré comme un service essentiel selon les directives de confinement de l'Inde. Même si les clients de Seven Islands sont avant tout des sociétés pétrolières indiennes qui ont subi les répercussions de la contraction de la demande de pétrole, Seven Islands a des protections raisonnables contre une perte de contrats à court terme, puisque la majorité de ses contrats générateurs de produits des activités ordinaires portent sur des périodes d'affrètement allant de six mois à plus d'un an.

La direction de Seven Islands gère ses besoins de liquidités avec des fonds en caisse suffisants.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, 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 établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 13,8 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 % (13,5 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions des flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière de Seven Islands préparée au quatrième trimestre de 2020 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de Seven Islands.

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 flux de trésorerie disponibles ont été révisés par la direction de Seven Islands au quatrième trimestre de 2020 dans le but premier de refléter les conditions de marché dans le secteur du transport maritime à court terme, notamment l'ajout prévu de plus gros navires générant un apport des marges plus important. 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 Seven Islands exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19. 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 Seven Islands exerce ses activités.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Seven Islands avait une juste valeur de 105 570 \$ (103 543 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Placement dans National Commodities Management Services Limited

Aperçu des activités

National Commodities Management Services Limited (« NCML ») (auparavant appelée National Collateral Management Services Limited), société fermée située à Gurugram, en Inde, est une importante société de solutions intégrées pour la chaîne de valeur agricole qui est en exploitation depuis plus de 15 ans et qui propose des solutions de bout en bout touchant 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, la veille des marchés et des conditions météorologiques et les services de logistique. En 2004, un consortium de banques et de coopératives, de concert avec la bourse National Commodity and Derivatives Exchange Limited (la « NCDEX »), a fait de NCML une société d'entreposage et de gestion des garanties pour soutenir les opérations sur marchandises à la NCDEX, et elle est devenue depuis un joueur important en Inde. Les principaux secteurs d'activité de NCML sont les solutions de gestion des marchandises (y compris les services connexes) et la gestion des stocks donnés en garantie, les services financiers non bancaires et les projets de construction de silos.

Description de la transaction

En août 2015 et en août 2017, Fairfax India a acquis une participation de 89,5 % dans NCML pour une contrepartie en trésorerie de 174 318 \$ (soit environ 11,3 milliards de roupies indiennes).

Le 17 septembre 2019, la Société a investi un montant supplémentaire de 13 970 \$ (soit environ 1,0 milliard de roupies indiennes) dans NCML aux fins du financement à l'avance d'une attribution de débentures obligatoirement convertibles (les « DOC de NCML »). Le 1^{er} octobre 2019, 12,5 % des DOC de NCML non garanties échéant le 30 septembre 2029 ont été émises en faveur de la Société. La Société a l'option de convertir les DOC de NCML en actions ordinaires de NCML en tout temps avant la date d'échéance, date à laquelle la conversion est obligatoire, au prix de conversion de 68,00 roupies indiennes par action ordinaire.

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 de construire les silos visés par l'accord de concession conclu avec la Food Corporation of India (« FCI »).

Le gouvernement de l'Inde estime, selon ses plus récentes projections, que la production de céréales vivrières a augmenté d'environ 2,7 % pour la campagne agricole 2020-2021 (qui allait de juillet 2020 à juin 2021), ce qui représente un marché de quelque 305 millions de tonnes métriques de céréales vivrières. L'entreprise de solutions de gestion des marchandises de NCML traite actuellement un volume d'environ 1,6 million de tonnes métriques de céréales vivrières par année et elle recherche continuellement les occasions d'augmenter son taux d'utilisation sur un marché appréciable en participant aux mandats gouvernementaux et en obtenant des dépôts de sociétés multinationales, tant dans le secteur des céréales vivrières que des céréales non alimentaires.

Les projets de construction de silos se composent de 11 silos qui seront construits conformément à une entente conception-construction-financement-acquisition-exploitation et de 2 silos qui seront construits conformément à une entente conception-construction-financement-exploitation-transfert, ces 13 projets de construction de silos étant réservés à l'usage exclusif de la FCI. Deux de ces projets de construction ont atteint le stade de l'exploitation commerciale au deuxième trimestre de 2021 et ont donc commencé à dégager des revenus. Les derniers projets devraient être quasi achevés entre 2022 et 2023.

Incidence de la pandémie de COVID-19

L'entreprise de solutions de gestion des marchandises et les services financiers non bancaires de NCML ont continué de fonctionner avec une capacité réduite, puisque les services agroalimentaires et financiers sont considérés comme des services essentiels selon les directives de confinement de l'Inde. La capacité réduite découlait principalement de la réduction globale du volume des dépôts de marchandises au cours de la période et des restrictions touchant les entrées durant la saison des récoltes clé entre avril et juin, ainsi que d'un effort conscient de réduction des prêts pendant le moratoire autorisé par la Banque centrale de l'Inde.

À mesure que les restrictions visant le déplacement des biens et de la main-d'œuvre ont été assouplies, NCML a constaté une reprise graduelle de la demande dans l'ensemble de ses secteurs, mais le volume des ventes est resté inférieur à ce qu'il était avant la pandémie en raison de la baisse du financement attribuable au resserrement des conditions de crédit. Pour gérer son fonds de roulement, NCML a mis l'accent sur les contrôles et les protocoles visant à atténuer les risques, et avant tout sur les services offerts aux clients existants. La construction des silos a aussi connu des retards imputables aux restrictions visant le déplacement des biens et de la main-d'œuvre et aux protocoles de sécurité additionnels appliqués par la direction de NCML.

NCML gère ses besoins de liquidités en utilisant les marges de crédit dont elle dispose et en gérant son fonds de roulement avec prudence. Des capitaux supplémentaires pourraient aussi être dégagés de la vente de parcelles de terrains 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 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de NCML à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 11,0 % à 11,4 % et de taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % pour deux unités d'exploitation et d'une approche fondée sur la valeur comptable nette ajustée pour son unité d'exploitation des services financiers non bancaires (de 11,3 % à 11,7 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, et d'une approche fondée sur la valeur comptable nette ajustée pour son unité d'exploitation des services financiers non bancaires au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière de deux unités d'exploitation préparée au quatrième trimestre de 2020 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de NCML.

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 d'entreposage et la croissance future du BAIIA de l'entreprise de solutions de gestion des marchandises de NCML.

Hypothèses du modèle actuel

Les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été révisées par la direction de NCML au quatrième trimestre de 2020 afin de refléter principalement les modifications de sa stratégie d'affaires qui entraînent une réduction prévue de la capacité d'entreposage détenue et louée par NCML et le virage vers un modèle de franchisé moins capitalistique générant des marges moins élevées. 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 NCML exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19. 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 NCML exerce ses activités, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

Au troisième trimestre de 2020, l'unité des services financiers non bancaires de NCML a enregistré une diminution du financement provenant des banques du secteur public qui a limité sa capacité à consentir des prêts, ainsi qu'une baisse de la demande de prêts découlant des perturbations commerciales persistantes qui ont touché les entreprises agroalimentaires en raison de la pandémie de COVID-19 et du confinement de l'Inde. En conséquence, la direction de NCML a commencé à réduire la valeur de son portefeuille de prêts. La Société a donc déterminé que l'utilisation de taux de croissance ne serait pas pertinente et qu'il était plus approprié d'évaluer l'unité des services financiers non bancaires de NCML à l'aide d'une approche fondée sur les actifs que d'effectuer une analyse des flux de trésorerie actualisés comme elle le faisait précédemment.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions de NCML avait une juste valeur de 77 610 \$ (86 216 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Débtures obligatoirement convertibles de NCML

Au 30 juin 2021, le placement de la Société dans les DOC de NCML avait une juste valeur de 14 631 \$ (14 884 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Information financière résumée de NCML

L'exercice de NCML se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de NCML au 30 juin 2021 et au 31 mars 2021 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	30 juin 2021¹⁾	31 mars 2021¹⁾
Actifs courants	61 271	60 391
Actifs non courants	137 331	137 664
Passifs courants	43 776	34 360
Passifs non courants	72 239	73 490
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	82 587	90 205

1) *L'actif net de NCML a été converti au 30 juin 2021 selon un taux de change de 1 \$ US pour 74,33 roupies indiennes et au 31 mars 2021, selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.*

La hausse des actifs courants est essentiellement attribuable à l'augmentation des stocks par suite de l'intensification des activités de l'entreprise de solutions de gestion des marchandises et aux remboursements sur les emprunts plus élevés au cours du trimestre considéré. La baisse des actifs non courants en dollars américains s'explique principalement par la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du trimestre clos le 30 juin 2021, en partie compensée par la poursuite des projets de construction et de l'acquisition de terrains pour la construction de silos. La hausse des passifs courants est essentiellement imputable à l'augmentation des emprunts alimentant le fonds de roulement destiné à financer l'entreprise de solutions de gestion des marchandises et aux avances perçues pour le franchissement de certaines étapes des projets de construction de silos, ainsi qu'à l'augmentation des intérêts et des dépenses d'investissement à payer. Enfin, la baisse des passifs non courants résulte principalement des remboursements sur les emprunts à long terme, en partie contrebalancés par l'accroissement des obligations locatives.

Les états du résultat net de NCML pour les trimestres clos les 30 juin 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Trimestre clos le 30 juin 2021¹⁾	Trimestre clos le 30 juin 2020¹⁾
Produits des activités ordinaires	9 249	10 385
Perte avant impôt	(6 347)	(8 574)
Perte nette	(6 184)	(6 168)

1) *Les montants inscrits pour les trimestres clos les 30 juin 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens respectifs de 1 \$ US pour 73,74 roupies indiennes et de 1 \$ US pour 75,86 roupies indiennes en vigueur au cours de ces périodes respectives.*

La diminution des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par la capacité réduite de l'entreprise de gestion de la chaîne d'approvisionnement occasionnée par le financement limité et les restrictions imposées à la mobilité au cours du trimestre clos le 30 juin 2021, pendant lequel l'Inde a subi la deuxième vague de la pandémie. Ces facteurs ont été en partie compensés par les produits supplémentaires tirés des nouveaux services de logistique fournis par NCML ainsi que par les produits tirés des silos récemment mis en service. La perte avant impôt et la perte nette du trimestre clos le 30 juin 2021 ont subi les répercussions de la baisse des produits des activités ordinaires susmentionnée ainsi que l'effet des provisions pour pertes substituées au cours de la période considérée relativement aux créances liées aux réclamations d'assurance. Quant à la perte avant impôt et à la perte nette du trimestre clos le 30 juin 2020, elles étaient dues notamment aux pertes découlant du retrait de trois projets de construction de silos, en partie compensées par un recouvrement d'impôt.

Placement dans Saurashtra Freight Private Limited

Aperçu des activités

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite l'un des plus grands centres de groupage du port de Mundra (Gujarat). Le centre de groupage de Saurashtra fournit des services tels que le transport de conteneurs à destination et en provenance du port, le chargement et le déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises, le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides. La filiale de Saurashtra, Fairfreight Lines, fournit des services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant des conteneurs, que Saurashtra loue, à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

Description de la transaction

En février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (soit environ 2,0 milliards de roupies indiennes).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Saurashtra évalue le rendement d'exploitation de son centre de groupage en fonction des équivalents vingt pieds (« EVP », mesure correspondant à un conteneur standard) utilisés par rapport à la capacité installée totale du centre et en fonction de l'ensemble des activités de transport de conteneurs à l'importation et à l'exportation sur le marché. Au deuxième trimestre de 2021, Saurashtra a manutentionné 30 735 EVP sur une capacité installée trimestrielle de 45 000 EVP, ce qui correspond à une utilisation d'environ 68 % de sa capacité (20 123 EVP au deuxième trimestre de 2020, ce qui correspondait à une utilisation d'environ 45 % de sa capacité). La part de marché d'environ 16 % de Saurashtra dans les importations était la première en importance (environ 15 % au 31 décembre 2020) et celle d'environ 12 % dans les exportations était la deuxième en importance (environ 13 % au 31 décembre 2020) au port de Mundra, en Inde. Saurashtra demeure le plus important centre de groupage présent au port de Mundra selon le débit total enregistré pour une part de marché de 15 % pour le trimestre clos le 30 juin 2021.

Le secteur des centres de groupage est très fragmenté : le port de Mundra en compte 14. Bon nombre d'entre eux sont inefficaces et fonctionnent en deçà de leur capacité, ce qui offre à Saurashtra la possibilité de tirer parti de la consolidation du secteur d'activité.

Au deuxième trimestre de 2021, Saurashtra a enregistré une croissance de 84 % des volumes d'importations d'un exercice à l'autre et de 5 % des volumes d'exportations d'un exercice à l'autre. Saurashtra a enregistré des volumes de transport trimestriels inégaux au cours de la période, et la rentabilité a bénéficié des taux de fret plus élevés. Saurashtra cherche toujours activement à accroître ses volumes et sa capacité en offrant des forfaits complets aux transporteurs maritimes et elle évalue des projets d'expansion de ses activités existantes et dans le secteur plus large de la logistique. En juin 2021, Saurashtra a parachevé la construction d'un nouveau parc logistique à Mundra afin d'accroître sa capacité totale et d'en améliorer l'utilisation.

Saurashtra a obtenu le statut d'opérateur économique agréé (« OEA ») de l'Organisation mondiale des douanes. En qualité d'OEA, Saurashtra jouit de l'approbation des douanes au chapitre de la conformité aux normes de sécurité dans la chaîne d'approvisionnement et est admissible à certains avantages, comme le statut de centre de groupage privilégié pour les douanes et le fait que des garanties bancaires ne sont plus requises aux fins des douanes.

Incidence de la pandémie de COVID-19

Saurashtra a poursuivi ses activités puisque le transport de marchandises est considéré comme un service essentiel selon les directives de confinement de l'Inde. L'incidence de la réduction des volumes de transport maritime pendant le confinement de l'Inde a été compensée par l'augmentation des produits tirés de l'entreposage pendant le confinement. Saurashtra a aussi constaté une reprise marquée des volumes de transport maritime depuis le quatrième trimestre de 2020, comme l'illustrent les volumes inégaux enregistrés pour le trimestre écoulé.

Saurashtra dispose de fonds en caisse suffisants pour gérer ses besoins de liquidités.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Saurashtra à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 18,8 % à 21,2 % et de taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 14,3 % à 17,7 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 30 juin 2021, les prévisions des flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière portant sur les deux unités d'exploitation de Saurashtra préparée au deuxième trimestre de 2021 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de Saurashtra.

Les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans Saurashtra de néant et de 420 \$ (néant pour les deux périodes en 2020).

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 traitement des importations et des exportations et le taux d'utilisation.

Hypothèses du modèle actuel

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 Saurashtra exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude accrue des prévisions de flux de trésorerie disponibles attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19. 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 Saurashtra exerce ses activités.

Au 30 juin 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 36 810 \$ (32 812 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Placement dans la National Stock Exchange of India Limited

Aperçu des activités

La National Stock Exchange of India Limited (la « NSE »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite la bourse la plus importante en Inde. En plus d'offrir une plateforme pour les produits financiers négociés en bourse en Inde, l'indice principal de la NSE, soit le Nifty50, est largement utilisé par les investisseurs en Inde et partout dans le monde en tant que baromètre des marchés financiers indiens.

Description de la transaction

Au troisième trimestre de 2016, Fairfax India a acquis une participation de 1,0 % dans la NSE pour une contrepartie en trésorerie de 26 783 \$ (environ 1,8 milliard de roupies indiennes).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

L'Inde compte deux bourses principales sur lesquelles ont lieu la majeure partie des opérations boursières, la BSE et la NSE de l'Inde. Bien que la plupart des grandes sociétés indiennes soient cotées à la BSE et à la NSE de l'Inde, la NSE jouit de positions dominantes sur le marché, avec une part de marché de 94 % pour ce qui est du segment des actions, une part de marché de 100 % pour ce qui est des opérations sur dérivés en actions et des parts de marché respectives de 74 % et de 68 % pour ce qui est des contrats de change à terme et des options. La NSE de l'Inde est la bourse qui a affiché les plus gros volumes d'opérations sur dérivés dans le monde en 2019 et en 2020.

En septembre 2016, le SEBI a sommé la NSE de virer dans un compte entiercé tous les revenus tirés de ses activités de partage des bureaux. En mai 2017, le SEBI a délivré des avis de justification à la NSE exigeant qu'elle réponde aux demandes de renseignements portant sur certains courtiers membres ayant eu accès à des facilités de partage des bureaux à la NSE qui auraient pu leur procurer des avantages indus en matière de négociation. Le 30 avril 2019, le SEBI a exigé que la NSE verse des pénalités d'environ 6,9 milliards de roupies indiennes, plus des intérêts de 12,0 %, après avoir établi qu'elle n'avait pas assuré un accès équitable à tous les courtiers membres. En mai 2019, la NSE a porté cette décision en appel devant la cour d'appel en valeurs mobilières qui, en mai 2021, a approuvé le retrait des sommes déposées par la NSE dans le compte entiercé détenu par le SEBI, soit environ 60,9 milliards de roupies indiennes. L'étape suivante des audiences est prévue pour août 2021.

Le 28 décembre 2016, la NSE a déposé un projet de prospectus auprès du SEBI relativement au PAPE qu'elle se propose de lancer. Sous réserve du verdict de la cour d'appel et de l'autorisation réglementaire du SEBI, l'on estime que le PAPE devrait être réalisé en 2021 ou en 2022. La NSE cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une bourse outre-mer après la clôture de son PAPE. Elle a nommé Citibank, JM Financial, Kotak Mahindra et Morgan Stanley en tant que principales banques d'investissement pour gérer le PAPE.

Incidence de la pandémie de COVID-19

La NSE a poursuivi ses activités puisque les services financiers sont considérés comme des services essentiels selon les directives de confinement de l'Inde.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 99 091 \$ (72 617 \$ au 31 décembre 2020), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au deuxième trimestre de 2021 (au 31 décembre 2020, conclues au quatrième trimestre de 2020). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Placement dans le fonds India Housing

Aperçu des activités

India Housing Fund (le « fonds IH ») est un fonds de placement à capital fixe d'IIFL Private Equity Fund (la « fiducie ») enregistré en tant que Category II Alternative Investment Fund (« AIF ») aux termes des règlements sur les fonds AIF du SEBI. Le fonds IH a été constitué pour se spécialiser dans le secteur immobilier de l'Inde. Il investit dans des instruments de capitaux propres et de créance et des instruments liés aux capitaux propres de sociétés immobilières et de construction qui participent à des projets ayant un potentiel de croissance.

Au 30 juin 2021, le fonds IH avait investi environ 14 976 millions de roupies indiennes (soit environ 201 M\$ au taux de change à la clôture de la période) dans 13 placements dans le secteur immobilier.

Description de la transaction

Fairfax India a investi une contrepartie en trésorerie totale de 24 399 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes) dans le fonds IH par le truchement des transactions suivantes : i) le 7 janvier 2019, la Société a investi 25,0 %, soit 437,0 millions de roupies indiennes (6 272 \$), du montant réservé pour placement dans le fonds IH; ii) le 7 novembre 2019, la Société a investi une tranche additionnelle de 35,0 %, soit 611,8 millions de roupies indiennes (8 621 \$), du montant réservé pour placement dans le fonds IH et iii) le 24 décembre 2020, la Société a investi le solde de 40,0 %, soit 699,2 millions de roupies indiennes (9 506 \$) du montant réservé pour placement dans le fonds IH.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Le secteur immobilier en Inde est l'un des moteurs économiques du pays. Ce secteur connaît une croissance constante à la fois sur le marché commercial et sur le marché résidentiel, et son apport au PIB indien se situe entre 5 % et 6 %. On estime que la pénurie de logements représente actuellement environ 60 millions de logements et que d'ici 2022, l'Inde devra aménager quelque 110 millions de logements. Des investissements cumulatifs avoisinant les 140 mille milliards de roupies indiennes seront requis jusqu'en 2022 pour répondre à cette croissance.

Le gouvernement de l'Inde a élaboré une série d'initiatives pour stimuler le secteur immobilier et il continue d'entreprendre des réformes qui font ressortir l'importance qu'il accorde au logement abordable, par exemple : i) la bonification du taux d'intérêt sur les prêts à l'habitation; ii) une déduction à 100 % du revenu imposable pour les promoteurs admissibles; iii) des mesures facilitant l'entrée et la sortie des investissements directs étrangers; iv) la numérisation des dossiers relatifs aux terres; et v) l'établissement de la loi Real Estate (*Regulation and Development Act*), 2016 qui vise à protéger les propriétaires immobiliers ainsi qu'à favoriser les investissements dans le secteur immobilier.

Incidence de la pandémie de COVID-19

Le secteur immobilier en Inde a connu un ralentissement attribuable à la non-disponibilité des travailleurs de la construction, à la réduction des demandes de renseignements sur les ventes, au contexte de resserrement des liquidités et aux retards au niveau de l'approbation des projets par les organismes de réglementation et les agences gouvernementales. Des retards touchant certains projets immobiliers des sociétés émettrices pourraient peser sur les flux de trésorerie, mais le fonds IH dispose de capitaux suffisants pour supporter ces pressions.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2021, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 25 722 \$ (25 354 \$ au 31 décembre 2020), 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. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans le fonds IH de 250 \$ et de 426 \$ (néant et 150 \$ en 2020).

Résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente les états consolidés du résultat net de Fairfax India pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2021	2020	2021	2020
Produits des activités ordinaires				
Intérêts	1 239	1 423	1 875	4 197
Dividendes	250	—	12 383	6 783
Profits nets réalisés sur placements	134 567	605	134 567	832
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	184 244	70 546	511 891	(203 717)
Profits (pertes) de change nets	(6 997)	149	(7 312)	(30 736)
	<u>313 303</u>	<u>72 723</u>	<u>653 404</u>	<u>(222 641)</u>
Charges				
Frais de placement et de consultation	10 568	8 214	20 351	16 409
Commission en fonction du rendement (recouvrement)	43 404	—	99 527	(47 134)
Frais généraux et frais d'administration	925	1 033	2 398	2 156
Charges d'intérêts	6 740	6 934	15 754	15 382
	<u>61 637</u>	<u>16 181</u>	<u>138 030</u>	<u>(13 187)</u>
Bénéfice (perte) avant impôt	251 666	56 542	515 374	(209 454)
Charge (produit) d'impôt	26 772	4 158	35 054	(8 029)
Bénéfice (perte) net	<u>224 894</u>	<u>52 384</u>	<u>480 320</u>	<u>(201 425)</u>
Bénéfice (perte) net par action	1,51 \$	0,35 \$	3,22 \$	(1,33) \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	1,43 \$	0,35 \$	3,06 \$	(1,33) \$

Le total des produits des activités ordinaires s'est élevé à 313 303 \$ pour le deuxième trimestre de 2021, en hausse par rapport aux produits des activités ordinaires de 72 723 \$ pour le deuxième trimestre de 2020, en raison principalement de l'augmentation de la variation nette des profits latents sur placements (décrite ci-après) et de l'augmentation des profits nets réalisés sur placements faisant essentiellement suite à des profits réalisés de 132 303 \$ découlant de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les pertes de change nettes comptabilisées au deuxième trimestre de 2021. Pour le deuxième trimestre de 2021, la variation nette des profits latents sur placements de 184 244 \$ se compose principalement des profits latents sur les placements de la Société dans CSB Bank (111 359 \$), Sanmar (107 197 \$), Fairchem Organics (85 282 \$), IIFL Securities (32 506 \$), la NSE (28 088 \$), 5paisa (16 077 \$) et d'autres sociétés ouvertes indiennes (14 111 \$), ainsi que de la contrepassation de pertes latentes de périodes antérieures comptabilisées sur l'option d'achat vendue sur Privi Speciality (26 762 \$); ces éléments ont été en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Finance (33 993 \$) et IIFL Wealth (11 180 \$) et la contrepassation de profits latents de périodes antérieures à l'égard des actions ordinaires de Privi Speciality au moment de leur vente (190 957 \$). La variation nette des profits latents sur placements de 70 546 \$ pour le deuxième trimestre de 2020 se composait principalement des profits latents sur les placements de la Société dans CSB Bank (65 927 \$), Fairchem (37 105 \$), IIFL Securities (14 024 \$), d'autres sociétés ouvertes indiennes (11 725 \$), 5paisa (10 492 \$), IIFL Wealth (5 239 \$), Seven Islands (4 205 \$) et IIFL Finance (1 870 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société dans Sanmar (56 824 \$), la NSE (14 498 \$), des actions ordinaires de NCML (7 729 \$) et Saurashtra (1 461 \$). La diminution des produits d'intérêts, qui se sont chiffrés à 1 239 \$ pour le deuxième trimestre de 2021 par rapport à 1 423 \$ pour le deuxième trimestre de 2020, est principalement imputable à la baisse des intérêts reçus sur les obligations de sociétés indiennes. Les produits de dividendes de 250 \$ inscrits pour le deuxième trimestre de 2021 proviennent des dividendes reçus sur le placement de la Société dans le fonds IH.

Le total des produits des activités ordinaires s'est élevé à 653 404 \$ pour le premier semestre de 2021, en hausse par rapport aux produits des activités ordinaires négatifs de 222 641 \$ pour le premier semestre de 2020, en raison principalement de la variation nette des profits latents sur placements (décrite ci-après), de l'augmentation des profits nets réalisés sur placements faisant essentiellement suite à des profits réalisés de 132 303 \$ découlant de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality, de la diminution des pertes de change nettes et de l'augmentation des produits de dividendes, facteurs annulés en partie par la baisse des produits d'intérêts. Pour le premier semestre de 2021, la variation nette des profits latents sur placements de 511 891 \$ se compose principalement des profits latents sur les placements de la Société dans IIFL Finance (162 654 \$), CSB Bank (126 752 \$), Sanmar (107 065 \$), Fairchem Organics (95 491 \$), IIFL Securities (30 880 \$), la NSE (28 088 \$), d'autres sociétés ouvertes indiennes (26 734 \$) et IIFL Wealth (25 256 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société en actions ordinaires de NCML (7 240 \$) et la contrepassation de profits latents de périodes antérieures à l'égard des actions ordinaires de Privi Speciality au moment de leur vente (105 057 \$). La variation nette des pertes latentes sur placements de 203 717 \$ pour le premier semestre de 2020 se composait principalement des pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Finance (75 223 \$), Sanmar (65 538 \$), CSB Bank (39 477 \$), d'autres sociétés ouvertes indiennes (25 579 \$), IIFL Wealth (17 171 \$) et des actions ordinaires de NCML (9 310 \$), en partie compensées par les profits latents sur les placements de la Société dans Fairchem (20 677 \$), Seven Islands (4 591 \$), 5paisa (2 867 \$) et IIFL Securities (2 226 \$). La diminution des produits d'intérêts, qui se sont chiffrés à 1 875 \$ pour le premier semestre de 2021 par rapport à 4 197 \$ pour le premier semestre de 2020, est principalement imputable à la baisse des intérêts reçus sur les obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes. Les produits de dividendes de 12 383 \$ inscrits pour le premier semestre de 2021 proviennent des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL Wealth, IIFL Finance, IIFL Securities, le fonds IH, Saurashtra et d'autres sociétés ouvertes indiennes. Les produits de dividendes de 6 783 \$ inscrits pour le premier semestre de 2020 provenaient principalement des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL Finance, IIFL Securities et IIFL Wealth.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 et de 2020 se ventilent comme suit :

	Deuxième trimestre					
	2021			2020		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements :						
Obligations	2	(82)	(80)	605	485	1 090
Actions ordinaires	129 718 ¹⁾	162 989 ¹⁾	292 707	—	70 061 ¹⁾	70 061
Dérivés	4 847 ¹⁾	21 337 ¹⁾	26 184	—	—	—
	<u>134 567</u>	<u>184 244</u>	<u>318 811</u>	<u>605</u>	<u>70 546</u>	<u>71 151</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(28)	—	(28)	(466)	—	(466)
Emprunts	(2 952) ²⁾	(5 411) ²⁾	(8 363)	—	1 844 ²⁾	1 844
Autres	1 394	—	1 394	(1 229)	—	(1 229)
	<u>(1 586)</u>	<u>(5 411)</u>	<u>(6 997)</u>	<u>(1 695)</u>	<u>1 844</u>	<u>149</u>

- 1) Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le deuxième trimestre de 2021 et de 2020.
- 2) Pour le deuxième trimestre de 2021, la perte de change nette réalisée de 2 952 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme résiduel de 50,0 M\$. La variation nette de la perte latente de 5 411 \$ représente essentiellement les pertes de change latentes de 8 196 \$ liées aux billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ émis en février 2021, en partie contrebalancées par la contrepassation des pertes de change latentes de 2 785 \$ inscrites au cours de périodes antérieures au titre de l'emprunt à terme éteint de 50,0 M\$. Au deuxième trimestre de 2020, le profit de change latent sur les emprunts se rapportait à l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

	Premier semestre					
	2021			2020		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements :						
Obligations	2	(163)	(161)	832	1 467	2 299
Actions ordinaires	129 718 ¹⁾	512 054 ¹⁾	641 772	—	(205 184) ¹⁾	(205 184)
Dérivés	4 847 ¹⁾	—	4 847	—	—	—
	<u>134 567</u>	<u>511 891</u>	<u>646 458</u>	<u>832</u>	<u>(203 717)</u>	<u>(202 885)</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	571	—	571	895	—	895
Emprunts	(36 032) ²⁾	26 813 ²⁾	(9 219)	—	(30 403) ²⁾	(30 403)
Autres	1 336	—	1 336	(1 228)	—	(1 228)
	<u>(34 125)</u>	<u>26 813</u>	<u>(7 312)</u>	<u>(333)</u>	<u>(30 403)</u>	<u>(30 736)</u>

- 1) Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour 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 semestre de 2021 et de 2020.
- 2) Pour le premier semestre de 2021, la perte de change nette réalisée de 36 032 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme de 550,0 M\$. La variation nette du profit latent de 26 813 \$ représente essentiellement la contrepassation des pertes de change latentes de 32 546 \$ inscrites au cours d'exercices antérieurs au moment de l'extinction de l'emprunt à terme de 550,0 M\$, en partie contrebalancée par des pertes de change latentes de 5 733 \$ principalement imputables aux nouveaux billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ émis en février 2021. Au premier semestre de 2020, la perte de change latente sur les emprunts se rapportait à l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

Le total des charges s'est établi à 61 637 \$ pour le deuxième trimestre de 2021, en hausse par rapport aux charges de 16 181 \$ comptabilisées au deuxième trimestre de 2020; cette augmentation s'explique essentiellement par la commission en fonction du rendement à payer inscrite au deuxième trimestre de 2021 et par l'accroissement des frais de placement et de consultation. Le total des charges s'est établi à 138 030 \$ pour le premier semestre de 2021, comparativement à un recouvrement de charges de 13 187 \$ pour le premier semestre de 2020, en raison principalement de la commission en fonction du rendement à payer pour le premier semestre de 2021, en regard de la reprise sur la commission en fonction du rendement à payer comptabilisée antérieurement au premier semestre de 2020, ainsi que de l'accroissement des frais de placement et de consultation.

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et ils correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux non affectés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non affectés. Les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2021 se sont établis respectivement à 10 568 \$ et à 20 351 \$ (8 214 \$ et 16 409 \$ en 2020).

La charge d'impôt de 26 772 \$ inscrite pour le deuxième trimestre de 2021 et celle de 35 054 \$ pour le premier semestre de 2021 diffèrent des charges d'impôt qui auraient été obtenues si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au bénéfice avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice enregistré hors du Canada, facteur en partie contrebalancé par la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires ainsi que par les fluctuations du change.

La charge d'impôt de 4 158 \$ inscrite pour le deuxième trimestre de 2020 diffère de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au bénéfice avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice enregistré hors du Canada et des fluctuations du change, facteurs en partie contrebalancés par la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires.

Le produit d'impôt de 8 029 \$ comptabilisé pour le premier semestre de 2020 diffère du produit d'impôt qui aurait été obtenu si le taux d'impôt de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué aux pertes avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur les pertes enregistrées hors du Canada, de la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires et des fluctuations du change.

La Société a comptabilisé un bénéfice net de 224 894 \$ (bénéfice net par action de 1,51 \$ de base et de 1,43 \$ après dilution) pour le deuxième trimestre de 2021, comparativement à un bénéfice net de 52 384 \$ (bénéfice net par action de base et après dilution de 0,35 \$) pour le deuxième trimestre de 2020. Cette augmentation du bénéfice net d'un trimestre à l'autre reflète principalement l'accroissement de la variation nette des profits latents et des profits nets réalisés sur placements, facteurs en partie contrebalancés par la commission en fonction du rendement à payer au cours du deuxième trimestre de 2021, l'augmentation de la charge d'impôt et les pertes de change nettes inscrites au deuxième trimestre de 2021.

La Société a comptabilisé un bénéfice net de 480 320 \$ (bénéfice net par action de 3,22 \$ de base et de 3,06 \$ après dilution) pour le premier semestre de 2021, comparativement à une perte nette de 201 425 \$ (perte nette par action de base et après dilution de 1,33 \$) pour le premier semestre de 2020. Cette augmentation du bénéfice net d'un exercice à l'autre reflète principalement l'accroissement de la variation nette des profits latents et des profits nets réalisés sur placements, la hausse des produits de dividendes et la diminution des pertes de change nettes, facteurs en partie contrebalancés par une commission en fonction du rendement à payer et une charge d'impôt pour le premier semestre de 2021 comparativement à un recouvrement de commission en fonction du rendement et à un produit d'impôt pour le premier semestre de 2020, ainsi que par la hausse des frais de placement et de consultation.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Société au 30 juin 2021 ont varié principalement sous l'effet de la variation nette des profits latents sur placements, qui ont donné lieu à une commission en fonction du rendement à payer et à une charge d'impôt différé, de la vente du placement de la Société en actions ordinaires de Privi Speciality, dont le produit a été en partie réinvesti en obligations du gouvernement de l'Inde et en partie affecté au remboursement de l'emprunt à terme de 50,0 M\$, ainsi que des pertes de change latentes.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 3 585 909 \$ au 30 juin 2021 (3 072 998 \$ au 31 décembre 2020) se compose principalement de ce qui suit.

Le **total de la trésorerie et des placements** a augmenté, passant de 3 066 020 \$ au 31 décembre 2020 à 3 582 873 \$ au 30 juin 2021. La composition du total de la trésorerie et des placements de la Société se détaille comme suit.

La **trésorerie et les équivalents de trésorerie** ont augmenté, passant de 22 057 \$ au 31 décembre 2020 à 41 384 \$ au 30 juin 2021, principalement du fait du produit tiré de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality et de la remise du solde du compte de réserve au titre du service de la dette de la Société qui était détenu pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme, en partie contrebalancés par les achats d'obligations du gouvernement de l'Inde, les remboursements nets sur les emprunts, les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne et le règlement des frais d'émission liés aux billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$.

La **trésorerie soumise à restrictions** est passée de 16 315 \$ au 31 décembre 2020 à néant au 30 juin 2021, principalement par suite de la remise du solde du compte de réserve au titre du service de la dette de la Société dont il est question ci-dessus.

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 et ses équivalents de trésorerie et de son portefeuille d'obligations 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 sur les plus récents placements indiens. Pour plus d'informations sur le total de la trésorerie et des placements de la Société, qui s'établissait à 3 582 873 \$ au 30 juin 2021 (3 066 020 \$ au 31 décembre 2020), voir la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021.

Les **intérêts et dividendes à recevoir** ont enregistré une hausse, passant de 1 911 \$ au 31 décembre 2020 à 2 574 \$ au 30 juin 2021, cette hausse étant attribuable principalement à l'augmentation des intérêts à recevoir sur les DOC de NCML et les obligations du gouvernement de l'Inde.

L'**impôt à recouvrer** a diminué, passant de 2 803 \$ au 31 décembre 2020 à 212 \$ au 30 juin 2021, essentiellement par suite de la perception d'un recouvrement d'impôt au cours du premier semestre de 2021.

Les **autres actifs** ont diminué, passant de 2 264 \$ au 31 décembre 2020 à 250 \$ au 30 juin 2021, en raison principalement du virement des intérêts payés d'avance de 2 027 \$ liés aux emprunts pour le premier semestre de 2021.

Total du passif

Le total du passif de 709 656 \$ au 30 juin 2021 (626 064 \$ au 31 décembre 2020) se ventilait comme suit.

Les **intérêts courus à payer** de 8 611 \$ au 30 juin 2021 (néant au 31 décembre 2020) se composent principalement des intérêts courus à payer sur les billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$.

Le **montant à payer à des parties liées** a augmenté, passant de 14 428 \$ au 31 décembre 2020 à 108 523 \$ au 30 juin 2021, ce qui reflète principalement la comptabilisation d'une commission en fonction du rendement à payer pour le premier semestre de 2021, la Société ayant déterminé qu'il y avait une commission en fonction du rendement de 98 176 \$ à payer à Fairfax (pour la troisième période de calcul se terminant le 31 décembre 2023), en partie contrebalancée par le règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer au 31 décembre 2020 (pour la deuxième période de calcul se terminant le 31 décembre 2020).

L'**impôt différé** a augmenté, passant de 63 477 \$ au 31 décembre 2020 à 95 118 \$ au 30 juin 2021, en raison principalement de la charge d'impôt différé attribuable surtout aux profits latents sur CSB Bank, Fairchem Organics, les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, IIFL Securities et IIFL Wealth.

Les **emprunts** ont diminué, passant de 547 228 \$ au 31 décembre 2020 à 496 524 \$ au 30 juin 2021. Au 30 juin 2021, les emprunts se composaient des billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$, déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission (au 31 décembre 2020, de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission). Se reporter à la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021 pour plus de détails sur les emprunts.

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 30 juin 2021 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2020 et présentés dans le rapport annuel 2020 de la Société, exception faite de ce qui est décrit à la note 11 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021.

Sources de financement et gestion du capital

Pour une analyse détaillée, se reporter à l'intitulé Gestion du capital de la note 11 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021.

Valeur comptable par action

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 876 253 \$ au 30 juin 2021 (2 446 934 \$ au 31 décembre 2020). La valeur comptable par action s'établissait à 19,26 \$ au 30 juin 2021, contre 16,37 \$ au 31 décembre 2020, soit une hausse de 17,7 % pour le premier semestre de 2021 qui reflète principalement le bénéfice net de 480 320 \$ (provenant surtout de la variation nette des profits latents et des profits nets réalisés sur placements ainsi que des produits de dividendes, éléments partiellement contrebalancés par la commission en fonction du rendement, la charge d'impôt, les frais de placement et de consultation et la charge d'intérêts). L'augmentation de la valeur comptable par action a été en partie contrebalancée par les pertes de change latentes de 48 116 \$ pour le premier semestre de 2021.

	30 juin 2021	31 décembre 2020
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 876 253	2 446 934
Nombre d'actions ordinaires en circulation	149 323 756	149 470 571
Valeur comptable par action	19,26 \$	16,37 \$

Au premier semestre de 2021, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 693 078 actions à droit de vote subalterne (2 093 846 en 2020) pour un coût net de 8 114 \$ (19 560 \$ en 2020), et une tranche de 821 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (en 2020, une tranche de 2 479 \$ avait été portée au crédit des résultats non distribués).

Situation de trésorerie

La trésorerie et les placements non affectés au 30 juin 2021 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir les engagements importants de la Société dont elle a connaissance pour les douze prochains mois, lesquels ont trait principalement à la charge d'intérêts, aux frais de placement et de consultation, et aux frais généraux et frais d'administration. Par ailleurs, la Société a entrepris une importante offre publique de rachat aux termes de laquelle elle a proposé à ses actionnaires de leur racheter contre trésorerie, aux fins d'annulation, les actions à droit de vote subalterne qu'ils détiennent, jusqu'à concurrence de 105,0 M\$. Cette importante offre publique de rachat devrait se terminer le 6 août 2021, à moins qu'elle ne soit prorogée ou retirée par Fairfax India.

Au 30 juin 2021, 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 de 500,0 M\$ échéant en février 2028 et assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels. De plus, aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12, [Transactions entre parties liées], des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021), si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2023, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne.

La Société a 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. La juste valeur de la trésorerie et des placements au 30 juin 2021, compte tenu des restrictions de vente et des risques financiers liés aux placements, est présentée à la note 6 (Trésorerie et placements) et à la note 11 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021. Au 30 juin 2021, la Société détenait des actions ordinaires de sociétés ouvertes indiennes ne comportant pas de restrictions visant la vente d'une juste valeur de 980 251 \$ et des obligations du gouvernement de l'Inde d'une juste valeur de 91 879 \$. 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 dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

Le tableau qui suit indique les principaux éléments des flux de trésorerie du premier semestre de 2021 (et une comparaison avec ceux du premier semestre de 2020) :

	Premier semestre	
	2021	2020
Activités d'exploitation		
Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des ventes (achats) nets de placements	(8 020)	(14 557)
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts	16 051	(11 107)
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux placements	264	—
Achats de placements	(116 896)	(101 540)
Ventes de placements	190 269	128 112
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	<u>81 668</u>	<u>908</u>
Activités de financement		
Emprunts :		
Produit	500 000	—
Frais d'émission	(3 650)	(5 545)
Remboursements	(550 000)	—
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(8 114)	(19 560)
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	<u>(61 764)</u>	<u>(25 105)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	<u>19 904</u>	<u>(24 197)</u>

Les « sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et 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 charge d'intérêts, aux frais de placement et de consultation, à la charge d'impôt exigible et aux frais généraux et frais d'administration, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des ventes (achats) nets de placements. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des ventes (achats) nets de placements se sont établies à 8 020 \$ pour le premier semestre de 2021, en baisse par rapport au chiffre de 14 557 \$ inscrit pour le premier semestre de 2020, ce qui reflète principalement la baisse des paiements d'intérêts et d'impôt, l'augmentation des entrées de trésorerie liées aux produits de dividendes et le recouvrement d'impôt; ces facteurs ont été contrebalancés en partie par la hausse des sorties de trésorerie liées aux frais de placement et de consultation et la diminution des entrées de trésorerie liées aux produits d'intérêts.

La diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts, qui s'est chiffrée à 16 051 \$ pour le premier semestre de 2021 comparativement à une augmentation de 11 107 \$ au premier semestre de 2020, découle principalement des variations du compte de trésorerie soumise à restrictions devant être maintenu pour financer les versements d'intérêts sur les emprunts. Les restrictions ont été levées au premier semestre de 2021 et le solde du compte de réserve au titre du service de la dette a été remis à la Société. Se reporter à la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021 pour un complément d'information. Les achats de placements totalisant 116 896 \$ pour le premier semestre de 2021 étaient principalement liés aux achats d'obligations du gouvernement de l'Inde et aux placements de la Société en actions ordinaires de Fairchem Organics et de 5paisa. Les achats de placements de 101 540 \$ pour le premier semestre de 2020 étaient principalement liés aux achats d'obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes et aux placements de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Les ventes de placements de 190 269 \$ pour le premier semestre de 2021 se rapportent essentiellement aux ventes du placement de la Société en actions ordinaires de Privi Speciality et d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes ainsi qu'à la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde. Les ventes de placements de 128 112 \$ au premier semestre de 2020 étaient liées à la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes pour financer en partie les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes mentionnés précédemment et financer la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts mentionnée ci-dessus. Se reporter à la note 14 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021 pour un complément d'information sur les achats et les ventes de placements.

Le produit tiré des emprunts de 500 000 \$ et les frais d'émission de 3 650 \$ pour le premier semestre de 2021 sont attribuables au produit net tiré de l'émission des billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ le 26 février 2021. Les remboursements d'emprunts de 550 000 \$ au premier semestre de 2021 ont trait au remboursement de l'emprunt à terme de 550,0 M\$. Les frais d'émission de 5 545 \$ inscrits au premier semestre de 2020 se rapportaient aux frais d'émission de l'emprunt à terme modifié de 550,0 M\$, le 26 juin 2020. Se reporter à la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021 pour un complément d'information.

Les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne totalisant 8 114 \$ pour le premier semestre de 2021 (19 560 \$ en 2020) sont liés au rachat par la Société de 693 078 actions à droit de vote subalterne (2 093 846 en 2020) aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Se reporter à la note 8 (Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021 pour un complément d'information.

Obligations contractuelles

Le 26 février 2021, la Société a émis, au pair, des billets de premier rang non garantis à 5,0 % d'un capital de 500,0 M\$ échéant le 26 février 2028, pour un produit net de 496 350 \$, déduction faite des commissions et des frais. Les billets de premier rang non garantis de 500,0 M\$ sont assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels.

Le 15 juin 2021, la Société a entrepris une importante offre publique de rachat aux termes de laquelle elle propose à ses actionnaires de leur racheter contre trésorerie, aux fins d'annulation, les actions à droit de vote subalterne qu'ils détiennent, jusqu'à concurrence de 105,0 M\$, à un prix situé entre 12,50 \$ et 15,00 \$ par action. Cette importante offre publique de rachat devrait se terminer le 6 août 2021, à moins qu'elle ne soit prorogée ou retirée par Fairfax India. Fairfax n'a pas l'intention de remettre les actions qu'elle détient afin qu'elles soient rachetées dans le cadre de cette offre.

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12 [Transactions entre parties liées] des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021), la Société et ses filiales ont l'obligation contractuelle de verser à Fairfax des frais de placement et de consultation et, s'il y a lieu, une commission en fonction du rendement. Ces frais varieront selon les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et la valeur comptable par action de la Société.

Les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2021 se sont établis respectivement à 10 568 \$ et à 20 351 \$ (8 214 \$ et 16 409 \$ en 2020).

Au 30 juin 2021, la Société a déterminé qu'il y avait une commission en fonction du rendement de 98 176 \$ à payer se rapportant à la troisième période de calcul (au 31 décembre 2020, commission en fonction du rendement à payer de 5 217 \$ se rapportant à la deuxième période de calcul). Se reporter à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021 pour une analyse de la commission en fonction du rendement.

Transactions entre parties liées

Les transactions entre parties liées sont présentées à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2021.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

<i>en milliers de dollars américains, sauf les montants par action</i>	30 juin 2021	31 mars 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020	30 juin 2020	31 mars 2020	31 décembre 2019	30 septembre 2019
Produits des activités ordinaires (charges)	313 303	340 101	110 221	99 448	72 723	(295 364)	633 868	112 788
Charges	61 637	76 393	22 552	16 643	16 181	(29 368)	62 199	19 038
Charge (produit) d'impôt	26 772	8 282	5 372	5 153	4 158	(12 187)	36 445	4 567
Bénéfice (perte) net	224 894	255 426	82 297	77 652	52 384	(253 809)	535 224	89 183
Bénéfice (perte) net par action	1,51 \$	1,71 \$	0,55 \$	0,52 \$	0,35 \$	(1,67) \$	3,51 \$	0,58 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	1,43 \$	1,66 \$	0,55 \$	0,52 \$	0,35 \$	(1,67) \$	3,42 \$	0,58 \$
<i>en millions de roupies indiennes, sauf les montants par action¹⁾</i>	30 juin 2021	31 mars 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020	30 juin 2020	31 mars 2020	31 décembre 2019	30 septembre 2019
Produits des activités ordinaires (charges)	23 118	24 791	8 183	7 364	4 894	(21 403)	44 646	7 905
Charges	4 552	5 568	1 671	1 234	1 150	(2 128)	4 395	1 340
Charge (produit) d'impôt	1 967	604	398	382	288	(883)	2 577	324
Bénéfice (perte) net	16 599	18 619	6 114	5 748	3 456	(18 392)	37 674	6 241
Bénéfice (perte) net par action	111,11	124,65	40,79	38,21	22,84	(120,71)	246,84	40,89
Bénéfice (perte) net par action après dilution	105,75	120,98	40,64	38,21	22,84	(120,71)	240,92	40,89

1) Présentation dans la monnaie fonctionnelle de la Société.

Les produits des activités ordinaires demeurent essentiellement composés de la variation nette des profits (pertes) latents et réalisés sur placements, des profits (pertes) de change nets et des produits d'intérêts et de dividendes. Les produits du deuxième trimestre de 2021 reflètent l'incidence significative des profits nets réalisés principalement attribuables à la vente du placement de la Société en actions ordinaires de Privi Speciality et de la variation nette des profits latents sur les placements indiens de la Société, principalement les profits latents sur les placements de la Société dans CSB Bank, Sanmar, Fairchem Organics, IIFL Securities, la NSE, 5paisa et d'autres sociétés ouvertes indiennes, en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Finance et IIFL Wealth et la contrepassation de profits de périodes antérieures au moment de la vente de Privi Speciality. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient l'être ultérieurement) par la hausse des charges qui pourrait découler de la variation de la juste valeur des placements indiens de la Société, qui se traduirait par une augmentation de la commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, et des frais de placement et de consultation.

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 : la pandémie de COVID-19, le risque lié au prix du pétrole, la concentration géographique des placements, 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 les employés clés et les risques liés à la convention sur les services de conseils en placement, 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 risque lié aux conditions météorologiques, les risques fiscaux, les marchés émergents, l'instrument multilatéral, le risque économique et le cours des actions à droit de vote subalterne par rapport à la valeur comptable par action. Les autres risques et incertitudes sont décrits dans la notice annuelle de la Société datée du 5 mars 2021, disponible sur SEDAR (www.sedar.com) 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.

FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION
