
FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION



**RAPPORT
INTERMÉDIAIRE**

Pour le trimestre clos
le 31 mars 2023

États consolidés de la situation financière
Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022
(non audité; en milliers de dollars américains)

	Notes	31 mars 2023	31 décembre 2022
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	136 913	147 448
Placements à court terme	6	65 238	49 692
Obligations	5, 6	129 221	140 693
Actions ordinaires	5, 6	2 978 196	3 020 223
Total de la trésorerie et des placements		<u>3 309 568</u>	<u>3 358 056</u>
Intérêts à recevoir		4 952	5 599
Impôt à recouvrer		192	1 012
Autres actifs		830	902
Total de l'actif		<u>3 315 542</u>	<u>3 365 569</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	8	4 526	1 143
Intérêts courus à payer	7, 11	2 361	8 611
Impôt à payer		513	331
Montant à payer à des parties liées	11	36 079	50 851
Impôt différé		56 980	50 554
Emprunts	7, 11	497 436	497 306
Total du passif		<u>597 895</u>	<u>608 796</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 598 273	2 642 036
Participations ne donnant pas le contrôle		119 374	114 737
Total des capitaux propres		<u>2 717 647</u>	<u>2 756 773</u>
		<u>3 315 542</u>	<u>3 365 569</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net*Pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022**(non audité; en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)*

	Notes	2023	2022
Produits			
Intérêts	6	4 680	2 322
Dividendes	6	8 194	10 281
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	6	4 081	(174)
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	6	(56 302)	69 852
Profits (pertes) de change nets	6	2 132	(9 202)
		<u>(37 215)</u>	<u>73 079</u>
Charges			
Frais de placement et de consultation	11	8 816	10 080
Recouvrement sur la commission en fonction du rendement	11	(14 547)	(3 094)
Frais généraux et frais d'administration	12	5 329	1 862
Charges d'intérêts	7	6 380	6 380
		<u>5 978</u>	<u>15 228</u>
Bénéfice (perte) avant impôt		(43 193)	57 851
Charge d'impôt	9	8 425	2 068
Bénéfice (perte) net		<u>(51 618)</u>	<u>55 783</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax India		(55 487)	55 962
Participations ne donnant pas le contrôle		3 869	(179)
		<u>(51 618)</u>	<u>55 783</u>
Bénéfice (perte) net par action		(0,40) \$	0,40 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution		(0,40) \$	0,38 \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)		138 199 413	139 675 565

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global
Pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022
(non audité; en milliers de dollars américains)

	Premier trimestre	
	2023	2022
Bénéfice (perte) net	(51 618)	55 783
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat		
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net		
Profits (pertes) de change latents, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2022)	18 322	(55 151)
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	18 322	(55 151)
Résultat global	(33 296)	632
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax India	(37 933)	3 234
Participations ne donnant pas le contrôle	4 637	(2 602)
	(33 296)	632

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres
Pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022
(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	Partici- pations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2023	1 143 368	300 000	(379)	1 810 723	(611 676)	2 642 036	114 737	2 756 773
Bénéfice (perte) net de la période	—	—	—	(55 487)	—	(55 487)	3 869	(51 618)
Autres éléments du résultat global :								
Profits de change latents	—	—	—	—	17 554	17 554	768	18 322
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(4 787)	—	—	(1 060)	—	(5 847)	—	(5 847)
Amortissement	—	—	17	—	—	17	—	17
Solde au 31 mars 2023	1 138 581	300 000	(362)	1 754 176	(594 122)	2 598 273	119 374	2 717 647
Solde au 1^{er} janvier 2022	1 174 558	300 000	(319)	1 623 676	(323 123)	2 774 792	127 642	2 902 434
Bénéfice (perte) net de la période	—	—	—	55 962	—	55 962	(179)	55 783
Autres éléments du résultat global :								
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(52 728)	(52 728)	(2 423)	(55 151)
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(19 964)	—	—	(4 046)	—	(24 010)	—	(24 010)
Amortissement	—	—	12	—	—	12	—	12
Solde au 31 mars 2022	1 154 594	300 000	(307)	1 675 592	(375 851)	2 754 028	125 040	2 879 068

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022
(non audité; en milliers de dollars américains)

	Notes	Premier trimestre	
		2023	2022
Activités d'exploitation			
Bénéfice (perte) net		(51 618)	55 783
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :			
Amortissement de la prime (l'escompte) sur obligations, montant net		(596)	874
Recouvrement sur la commission en fonction du rendement	11	(14 547)	(3 094)
Impôt différé	9	6 084	1 132
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		17	12
(Profits) pertes nets réalisés sur placements	6	(4 081)	174
Variation nette des (profits) pertes latents sur placements	6	56 302	(69 852)
(Profits) pertes de change nets	6	(2 132)	9 202
Ventes (achats) de placements à court terme		(14 968)	6 047
Achats de placements		—	(32 504)
Ventes de placements		22 385	57 533
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :			
Intérêts à recevoir		684	(1 766)
Impôt à recouvrer		826	—
Intérêts courus à payer		(6 250)	(6 128)
Impôt à payer		180	169
Montant à payer à des parties liées		(552)	28
Autres		(253)	(62)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>(8 519)</u>	<u>17 548</u>
Activités de financement			
Actions à droit de vote subalterne :			
Rachats aux fins d'annulation	8	<u>(2 260)</u>	<u>(24 010)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(2 260)</u>	<u>(24 010)</u>
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		<u>(10 779)</u>	<u>(6 462)</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		147 448	30 376
Écarts de conversion		244	27
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		<u>136 913</u>	<u>23 941</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	8
6. Trésorerie et placements	16
7. Emprunts	19
8. Total des capitaux propres	20
9. Impôt sur le résultat	21
10. Gestion des risques financiers	22
11. Transactions entre parties liées	26
12. Frais généraux et frais d'administration	27

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022

(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 consolidées entièrement détenues établies à Maurice, FIH Mauritius Investments Ltd (« FIH Mauritius ») et de FIH Private Investments Ltd. (« FIH Private »). En 2019, la Société a créé Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited (« Anchorage »), une filiale consolidée de FIH Mauritius établie en Inde.

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

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

2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2023 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 2022, 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 11 mai 2023.

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 2022, 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 2023

Le 1^{er} janvier 2023, la Société a adopté les modifications suivantes, qui n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés : *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 d'estimations comptables (modifications d'IAS 8)*.

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

L'IASB a publié les modifications suivantes, que la Société ne prévoit pas d'adopter avant leur entrée en vigueur, le 1^{er} janvier 2024 : *Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants (modifications d'IAS 1)* et *Passifs non courants assortis de clauses restrictives (modifications d'IAS 1)*. La Société évalue actuellement l'incidence prévue de ces modifications 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'évaluation des placements dans des sociétés fermées indiennes, de l'établissement de la charge d'impôt et de la consolidation d'Anchorage, lesquels sont conformes à ceux utilisés aux fins de la préparation des états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Les méthodes d'évaluation utilisées par la Société pour évaluer ses placements dans des sociétés fermées indiennes sont restées essentiellement inchangées pour le premier trimestre de 2023. La Société a cependant tenu compte du contexte économique actuel pour établir les données d'entrée non observables utilisées aux fins de l'actualisation des flux de trésorerie, comme le montant et le calendrier des flux de trésorerie futurs établis par la direction des entités émettrices, les taux d'actualisation, les taux de croissance et d'autres données. La Société a notamment pris en compte l'incertitude économique causée par les pressions inflationnistes accrues et les mesures prises par les banques centrales des quatre coins du monde pour dompter cette inflation. 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 31 mars 2023.

5. Placements indiens

Dans les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2023, le terme « placements indiens » désigne le capital utilisé investi dans les sociétés ouvertes et les sociétés fermées indiennes dont il est question dans la présente note.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2023 :

	Premier trimestre							
	2023							
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions/ Conversions	Ventes/ Conversions	Amortissement	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 31 mars
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	493 341	—	—	—	—	(823)	3 286	495 804
IIFL Securities	65 837	—	—	—	—	(14 356)	427	51 908
360 ONE (auparavant IIFL Wealth)	46 730	—	(8 509)	—	3 481	(4 179)	362	37 885
CSB Bank	223 268	—	—	—	—	6 087	1 492	230 847
Fairchem Organics	111 083	—	—	—	—	(35 628)	712	76 167
5paisa	28 421	—	—	—	—	(2 197)	188	26 412
Autres	15 577	—	(13 447)	—	6 403	(6 854)	121	1 800
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	984 257	—	(21 956)	—	9 884	(57 950)	6 588	920 823
Placements dans des sociétés fermées indiennes :								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 233 747	—	—	—	—	54 134	8 261	1 296 142
Sanmar	337 846	—	—	—	—	(50 726)	2 212	289 332
Seven Islands	96 910	—	—	—	—	73	646	97 629
NCML ²⁾	56 871	6 399	—	—	—	(11 813)	369	51 826
Maxop	51 886	—	—	—	—	151	345	52 382
Saurashtra	50 707	—	—	—	—	6	338	51 051
Jaynix	32 796	—	—	—	—	3 034	221	36 051
NSE	159 627	—	—	—	—	6 966	1 069	167 662
Fonds IH	15 576	—	(429)	—	—	50	101	15 298
Autres placements en titres à revenu fixe indiens ²⁾	19 585	—	(6 399)	94	(5 803)	(399)	131	7 209
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 055 551	6 399	(6 828)	94	(5 803)	1 476	13 693	2 064 582
Total des placements indiens	3 039 808	6 399	(28 784)	94	4 081	(56 474)	20 281	2 985 405

1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ainsi que certaines 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 les placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière, à l'exception de la variation nette de 399 \$ des pertes latentes liée à la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur les DOC de NCML comprises dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens. La variation nette des profits latents se rapportant aux actions ordinaires de CSB Bank est classée au niveau 3 et se chiffre à 4 775 \$.

2) Le 31 mars 2023, la Société a exercé son option de conversion des DOC de NCML (comprises dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens) en actions ordinaires de NCML. Ces actions ont été comptabilisées à leur juste valeur de 6 399 \$ (soit 525,8 millions de roupies indiennes), ce qui s'est traduit par une perte réalisée sur les DOC de NCML de 5 803 \$ (soit 476,9 millions de roupies indiennes). Par suite de la transaction, la participation de Fairfax India dans NCML est passée de 89,5 % à 90,4 %.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2022 :

	Premier trimestre							
	2022							
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Ventes	Amortissement	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 31 mars
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	318 136	—	—	—	—	5 398	(6 080)	317 454
360 ONE (auparavant IIFL Wealth) ²⁾	230 111	—	—	—	—	40 223	(4 645)	265 689
IIFL Securities	103 217	—	—	—	—	(2 081)	(1 945)	99 191
CSB Bank	227 649	—	—	—	—	(21 978)	(4 175)	201 496
Fairchem Organics	155 020	—	(25)	—	20	(16 352)	(2 833)	135 830
5paisa	41 232	—	—	—	—	(6 086)	(742)	34 404
Privi Speciality	79	—	(83)	—	79	(74)	(1)	—
Autres	69 612	—	—	—	—	1 580	(1 333)	69 859
Dérivés :								
Dérivé de vente à terme sur IIFL Wealth ²⁾	—	—	—	—	—	(464)	3	(461)
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	1 145 056	—	(108)	—	99	166	(21 751)	1 123 462
Placements dans des sociétés fermées indiennes :								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 372 170	—	—	—	—	(1 741)	(26 052)	1 344 377
Sanmar	421 153	—	—	—	—	49 040	(8 334)	461 859
Seven Islands	105 926	—	—	—	—	301	(2 013)	104 214
NCML	69 578	—	—	—	—	1 654	(1 333)	69 899
Saurashtra	47 157	—	—	—	—	1 402	(906)	47 653
Jaynix	—	32 504	—	—	—	—	(170)	32 334
Maxop	29 844	—	—	—	—	—	(567)	29 277
NSE	111 216	—	—	—	—	18 029	(2 235)	127 010
Fonds IH	23 613	—	(1 554)	—	—	574	(436)	22 197
Autres placements en titres à revenu fixe indiens								
	22 083	—	—	93	—	—	(420)	21 756
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 202 740	32 504	(1 554)	93	—	69 259	(42 466)	2 260 576
Total des placements indiens	3 347 796	32 504	(1 662)	93	99	69 425	(64 217)	3 384 038

1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ainsi que certaines 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. La variation nette des pertes latentes se rapportant aux actions ordinaires de CSB Bank est classée au niveau 3 et se chiffre à 16 689 \$.

2) Le 30 mars 2022, la Société a conclu une convention visant la vente de 8 722 886 actions de IIFL Wealth à un prix contractuellement convenu fondé sur le cours initial de l'action et ajusté en fonction des dividendes reçus de IIFL Wealth jusqu'à la date de clôture. La convention a donné lieu à la comptabilisation, au 31 mars 2022, d'une obligation au titre d'un dérivé de vente à terme sur actions (le « dérivé de vente à terme sur IIFL Wealth ») ainsi qu'à une perte latente implicite liée au prix contractuel des actions faisant l'objet de la vente par rapport au prix de clôture. La transaction s'est soldée le 22 novembre 2022 par un produit total de 171 846 \$ (soit environ 14,0 milliards de roupies indiennes).

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 qui sont assujetties à des restrictions de vente.

Le tableau qui suit présente un sommaire des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes :

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :	Secteur	31 mars 2023		31 décembre 2022	
		Nombre d'actions détenues	Participation	Nombre d'actions détenues	Participation
Actions ordinaires :					
IIFL Finance Limited (« IIFL Finance »)	Services financiers	84 641 445	22,2 %	84 641 445	22,3 %
IIFL Securities Limited (« IIFL Securities »)	Services financiers	84 641 445	27,7 %	84 641 445	27,8 %
360 ONE WAM Limited (« 360 ONE »)					
(auparavant IIFL Wealth Management Limited) ¹⁾	Services financiers	7 249 000	2,0 %	2 182 749	2,5 %
CSB Bank Limited (« CSB Bank ») ²⁾	Services financiers	86 262 976	49,7 %	86 262 976	49,7 %
Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics »)	Secteur commercial et industriel	6 878 656	52,8 %	6 878 656	52,8 %
5paisa Capital Limited (« 5paisa »)	Services financiers	7 670 130	25,0 %	7 670 130	25,0 %
Autres ³⁾	Divers ³⁾	—	< 1,0 %	Divers ³⁾	< 1,0 %

1) IIFL Wealth Management Limited a changé de nom le 5 janvier 2023 et s'appelle maintenant 360 ONE WAM Limited. L'augmentation du nombre d'actions détenues au cours du premier trimestre de 2023 reflète principalement un fractionnement des actions de 360 ONE à raison de deux actions pour une et du dividende en actions subséquent de une action pour chaque action détenue, après ajustement; cette hausse a été en partie annulée par les ventes d'actions ordinaires de 360 ONE par la Société au cours de la période.

2) 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 du fait des restrictions imposées par la Banque centrale de l'Inde et le Securities and Exchange Board of India (le « SEBI »). Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, la Société détenait 69 394 331 actions ordinaires de CSB Bank qui resteront assujetties aux restrictions jusqu'au 7 août 2024.

3) Au 31 mars 2023, les autres placements dans des sociétés ouvertes indiennes se composent d'un placement représentant une participation de moins de 1,0 % dans le secteur des services financiers (placements représentant une participation de moins de 1,0 % dans les secteurs des services financiers et des services publics au 31 décembre 2022).

Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes pour les premiers trimestres de 2023 et de 2022.

Après le 31 mars 2023

Après le 31 mars 2023, la Société a procédé à d'autres ventes d'actions ordinaires de 360 ONE pour un produit brut de 37 043 \$ (soit environ 3,0 milliards de roupies indiennes). À la conclusion de ces ventes additionnelles, la participation de la Société dans 360 ONE a été ramenée à moins de 0,1 %.

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.

Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes pour les premiers trimestres de 2023 et de 2022.

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.

Au 31 mars 2023, 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 12,4 % à 16,3 %, et d'un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 12,4 % à 16,1 % et de 3,5 %, respectivement, au 31 décembre 2022). Au 31 mars 2023, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière de deux des unités d'exploitation de BIAL préparée au deuxième trimestre de 2022 et pour la troisième, au quatrième trimestre de 2022 (au 31 décembre 2022, préparée au deuxième trimestre de 2022 pour deux unités d'exploitation et au quatrième trimestre de 2022 pour la troisième) par la direction de BIAL.

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

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

Hypothèses du modèle actuel

La direction de BIAL a révisé ses prévisions de flux de trésorerie disponibles en 2022, pour rendre compte principalement des facteurs suivants : i) la reprise plus lente que prévu du trafic passagers intérieur et international durant l'exercice 2023, le retour aux niveaux d'avant la pandémie devant avoir lieu d'ici l'exercice 2024 de BIAL; ii) la baisse des frais d'utilisation aux fins d'amélioration pour la quatrième période de contrôle débutant au cours de l'exercice 2027 de BIAL; iii) les retards qu'accusent les projets d'investissement et les plans de développement immobilier de BIAL; iv) la réduction des dépenses d'investissement à court terme, maintenant que la première phase d'agrandissement du terminal 2 de BIAL est terminée; et v) les modifications apportées au plan immobilier, auquel ont été ajoutés des projets d'aménagement du fonds à bail et d'aménagement conjoint qui se traduisent par un BAIIA moins élevé et des dépenses d'investissement et des emprunts plus élevés à moyen terme.

La croissance future sera soutenue par l'accroissement de la capacité d'accueil de passagers grâce à l'achèvement de la première phase d'agrandissement du terminal 2, qui reçoit les passagers des vols intérieurs depuis le 15 janvier 2023.

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. 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 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 sera essentiellement recouvrée au moyen, entre autres, de frais d'utilisation aux fins d'amélioration plus élevés pour les périodes de contrôle futures.

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. 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.

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 54,0 % dans BIAL (54,0 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que la juste valeur de son placement dans BIAL était de 1 296 142 \$ (1 233 747 \$ au 31 décembre 2022).

Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, la Société détenait 43,6 % de sa participation de 54,0 % dans BIAL par l'intermédiaire d'Anchorage. Par conséquent, la participation de la Société dans BIAL après dilution complète se chiffrait à 49,0 % (49,0 % au 31 décembre 2022). Pour un complément d'information sur Anchorage, se reporter à l'intitulé « Participations ne donnant pas le contrôle » de la note 8 (Total des capitaux propres).

Après le 31 mars 2023

Le 9 mai 2023, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente visant l'acquisition, par l'intermédiaire de FIH Mauritius, d'une participation supplémentaire de 3,0 % dans BIAL qui appartenait alors à Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens »), pour une contrepartie en trésorerie de 75 M\$. La clôture de la transaction est prévue pour le deuxième trimestre de 2023, sous réserve de certaines conditions de clôture. La Société a également convenu d'acquérir une autre participation supplémentaire de 7,0 % dans BIAL auprès de Siemens pour une contrepartie en trésorerie additionnelle de 175 M\$, sous réserve de certaines conditions relatives à la performance de BIAL et d'autres conditions de clôture, le respect de ces conditions devant être évalué après le 31 octobre 2023.

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.

Chemplast Sanmar Limited (« Chemplast »), une filiale du groupe Sanmar, est un fabricant de PVC spécialisé, de PVC en suspension et de produits chimiques spécialisés pour les secteurs pharmaceutique et agrochimique et les applications chimiques raffinées du pays. Chemplast est cotée à la BSE et à la NSE de l'Inde.

Au 31 mars 2023, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar i) à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de Sanmar Egypt, fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 13,0 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 % (13,2 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2022); et ii) en fonction du cours acheteur non ajusté de l'action ordinaire de Chemplast. Au 31 mars 2023, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée au quatrième trimestre de 2022 (au 31 décembre 2022, préparée au quatrième trimestre de 2022) en ce qui concerne Sanmar Egypt par la direction de Sanmar.

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Le principal facteur pour établir des 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 quatrième trimestre de 2022 afin de refléter principalement la baisse des volumes de PVC, de soude caustique et de chlorure de calcium pour l'exercice 2023 ainsi que la diminution des produits tirés du PVC à moyen et à long terme. La baisse des volumes pour l'exercice 2023 s'explique principalement par les fermetures d'usines durant les activités d'entretien nécessaires. Quant à la diminution des produits tirés du PVC, elle est due à la chute des prix du PVC par suite des stocks temporairement excédentaires en Chine causés par les confinements qui se poursuivent dans les régions de l'est et du sud de la Chine, où d'importantes quantités de PVC sont consommées en temps normal.

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. 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.

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 42,9 % dans Sanmar (42,9 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Sanmar avait une juste valeur de 289 332 \$ (337 846 \$ au 31 décembre 2022).

Placement dans Seven Islands Shipping Limited

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, est le deuxième exploitant privé de navires-citernes en importance en Inde et transporte des marchandises liquides et du gaz le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Les navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

Au 31 mars 2023, 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 14,5 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 % (12,2 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2022). Au 31 mars 2023, 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 premier trimestre de 2023 (au 31 décembre 2022, préparée au troisième trimestre de 2022) 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 premier trimestre de 2023 afin de refléter l'augmentation des marges du BAIIA pour la période prévisionnelle sous l'effet des tarifs d'affrètement plus élevés, des acquisitions de navires qui ont été retardées, de la vente d'un navire supplémentaire prévue pour 2024 en raison des prix favorables et des dépenses plus importantes consacrées aux investissements d'expansion en raison de la pénurie de navires persistante. 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. 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 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 48,5 % dans Seven Islands (48,5 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Seven Islands avait une juste valeur de 97 629 \$ (96 910 \$ au 31 décembre 2022).

Placement dans National Commodities Management Services Limited

National Commodities Management Services Limited (« NCML ») 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 ainsi qu'un service de renseignement sur les produits de base et les conditions météorologiques. NCML Finance Private Ltd, filiale entièrement détenue de NCML, est une société de services financiers non bancaires qui se consacre au financement dans le secteur rural et le secteur agroalimentaire.

Actions ordinaires de NCML

Au 31 mars 2023, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de NCML à l'aide i) d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 12,7 % à 13,7 % et de taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % pour deux unités d'exploitation (de 12,1 % à 12,2 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2022); et ii) d'une approche fondée sur la valeur comptable nette ajustée pour son unité d'exploitation des services financiers non bancaires. Au 31 mars 2023, 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 premier trimestre de 2023 (au 31 décembre 2022, préparée au troisième trimestre de 2022) 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, la croissance future du BAIIA de l'entreprise de solutions de produits de base de NCML et l'achèvement des projets de construction de silos.

Hypothèses du modèle actuel

Les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été révisées par la direction de NCML au premier trimestre de 2023 afin de refléter la réduction du BAIIA prévu en raison de la conjoncture des marchés et des sorties d'actifs prévues pour les activités d'entreposage. Le produit des sorties d'actifs sera employé à la réduction de la dette. Les prévisions révisées reflètent également l'abandon de trois projets de construction de silos et l'achèvement substantiel des derniers projets de construction de silos au cours de l'exercice 2024. 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. 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.

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 90,4 % dans NCML (89,5 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement en actions de NCML avait une juste valeur de 51 826 \$ (56 871 \$ au 31 décembre 2022).

Débtures obligatoirement convertibles de NCML

En 2019, la Société a investi un montant de 13 970 \$ (soit environ 1,0 milliard de roupies indiennes) dans des débtures obligatoirement convertibles non garanties à 12,5 % (les « DOC de NCML ») échéant le 30 septembre 2029 et convertibles en actions ordinaires de NCML au gré de la Société, en tout temps avant la date d'échéance. Le prix de conversion était de 68,00 roupies indiennes par action ordinaire. Le 31 mars 2023, la Société a converti les DOC de NCML en actions ordinaires de NCML d'une juste valeur de 6 399 \$ (soit 525,8 millions de roupies indiennes). Par suite de la conversion, la Société a comptabilisé une perte réalisée sur les DOC de NCML de 5 803 \$ (soit 476,9 millions de roupies indiennes), et sa participation dans NCML est passée de 89,5 % à 90,4 %.

Au 31 décembre 2022, le placement de la Société dans les DOC de NCML avait une juste valeur de 12 517 \$ et était présenté dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens dans les tableaux qui figurent au début de la note 5.

Au 31 mars 2023, la Société a des intérêts courus à recevoir de 3 561 \$ (3 944 \$ au 31 décembre 2022) liés aux DOC de NCML qui devaient lui être réglés par NCML au moyen de l'émission d'actions ordinaires de NCML à un prix de conversion de 35,66 roupies indiennes par action ordinaire. Les actions ordinaires supplémentaires de NCML ont été émises en règlement des intérêts courus le 10 mai 2023, après réception de l'approbation des actionnaires.

Placement dans Maxop Engineering Company Private Limited

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

Le 5 septembre 2022, la Société a investi une somme en trésorerie de 21 928 \$ (soit environ 1,8 milliard de roupies indiennes) pour acquérir une participation additionnelle de 16,0 % dans Maxop, réalisant ainsi la seconde des deux transactions prévues par la convention d'investissement conclue en septembre 2021. Au total, la Société a acquis une participation de 67,0 % dans Maxop pour une contrepartie de 51 448 \$ (soit approximativement 4,0 milliards de roupies indiennes), montant qui a été établi en fonction de l'atteinte par Maxop de certaines cibles en matière de performance financière.

Au 31 mars 2023, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Maxop à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 14,6 % et d'un taux de croissance à long terme de 4,0 % (14,9 % et 4,0 %, respectivement, au 31 décembre 2022). Au 31 mars 2023, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée au quatrième trimestre de 2022 (au 31 décembre 2022, préparée au quatrième trimestre de 2022) en ce qui concerne Maxop par la direction de cette dernière.

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Les principaux facteurs pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles sont la capacité de fabrication et le taux d'utilisation des installations. L'accroissement des produits sera tributaire de la croissance de la demande intérieure et internationale et sera appuyé par l'augmentation prévue de la capacité de Maxop.

Hypothèses du modèle actuel

Les flux de trésorerie disponibles établis par la direction de Maxop au quatrième trimestre de 2022 reflètent principalement i) une croissance annuelle moyenne des volumes de produits fabriqués de 12 % pour la période prévisionnelle; et ii) une baisse des volumes à l'exportation et la hausse correspondante des ventes nationales, à court terme, devant la conjoncture des marchés extérieurs qui souffrent des pénuries de puces à semi-conducteur et d'autres perturbations de la chaîne d'approvisionnement, qui ont eu une incidence négative sur les ventes à l'exportation. 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 Maxop exerce ses activités. Les taux de croissance à long terme sont fondés sur le taux de croissance à long terme durable prévu de l'environnement économique et des secteurs dans lesquels Maxop exerce ses activités.

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 67,0 % dans Maxop (67,0 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que la juste valeur de son placement dans Maxop était de 52 382 \$ (51 886 \$ au 31 décembre 2022).

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.

Au 31 mars 2023, 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 15,5 % à 17,4 % et de taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 17,8 % à 19,5 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2022). Au 31 mars 2023, 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 premier trimestre de 2023 (au 31 décembre 2022, préparée au troisième trimestre de 2022) 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 flux de trésorerie disponibles ont été révisés par la direction de Saurashtra au premier trimestre de 2023 dans le but premier de refléter la légère croissance des marges du BAIIA pour la période prévisionnelle et la baisse des dépenses d'investissement prévues. 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. 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 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 51,0 % dans Saurashtra (51,0 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Saurashtra avait une juste valeur de 51 051 \$ (50 707 \$ au 31 décembre 2022).

Placement dans Jaynix Engineering Private Limited

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

Le 11 février 2022, la Société a investi une somme en trésorerie de 32 504 \$ (soit environ 2,5 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 70,0 % dans Jaynix.

Au 31 mars 2023, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Jaynix à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 19,8 % et d'un taux de croissance à long terme de 1,5 % (21,6 % et 1,5 %, respectivement, au 31 décembre 2022). Au 31 mars 2023, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée au quatrième trimestre de 2022 (au 31 décembre 2022, au quatrième trimestre de 2022) en ce qui concerne Jaynix par la direction de celle-ci.

Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles

Le principal facteur sur lequel ont été établies les estimations des flux de trésorerie disponibles est l'augmentation des volumes de produits fabriqués sous l'impulsion de la demande excédentaire et de l'élargissement des relations à long terme avec la clientèle; cette augmentation sera appuyée par l'augmentation prévue de la capacité.

Hypothèses du modèle actuel

Les flux de trésorerie disponibles établis par la direction de Jaynix au quatrième trimestre de 2022 se fondent principalement sur la croissance des produits des activités ordinaires, qui sera appuyée par l'augmentation prévue de la capacité. Ils reflètent la demande excédentaire et la stabilité des marges du BAIIA pour la période prévisionnelle. 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 Jaynix exerce ses activités. Les taux de croissance à long terme sont fondés sur le taux de croissance à long terme durable prévu de l'environnement économique et des secteurs dans lesquels Jaynix exerce ses activités.

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 70,0 % dans Jaynix (70,0 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Jaynix avait une juste valeur de 36 051 \$ (32 796 \$ au 31 décembre 2022).

Placement dans la National Stock Exchange of India Limited

La National Stock Exchange of India Limited (« 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.

Au 31 mars 2023, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 167 662 \$ (159 627 \$ au 31 décembre 2022), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au premier trimestre de 2023 (au 31 décembre 2022, conclues au quatrième trimestre de 2022).

Placement dans India Housing Fund

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 cours du premier trimestre de 2023, la Société a reçu des distributions de 429 \$ (1 554 \$ en 2022) du fonds IH.

Au 31 mars 2023, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 15 298 \$ (15 576 \$ au 31 décembre 2022), était fondée sur la valeur de l'actif net fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs des actifs sous-jacents sont calculées à l'aide des cours pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres.

6. Trésorerie et placements

Informations concernant la juste valeur

Le tableau 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 :

	31 mars 2023					31 décembre 2022				
	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	136 913	—	—	136 913	11 252	147 448	—	—	147 448	12 198
Placements à court terme :										
Bons du Trésor américain	65 238	—	—	65 238	5 361	49 692	—	—	49 692	4 111
	65 238	—	—	65 238	5 361	49 692	—	—	49 692	4 111
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ¹⁾	—	122 012	—	122 012	10 027	—	121 108	—	121 108	10 019
Autres titres à revenu fixe indiens	—	—	7 209	7 209	592	—	—	19 585	19 585	1 621
	—	122 012	7 209	129 221	10 619	—	121 108	19 585	140 693	11 640
Actions ordinaires :										
IIFL Finance	495 804	—	—	495 804	40 746	493 341	—	—	493 341	40 814
IIFL Securities	51 908	—	—	51 908	4 266	65 837	—	—	65 837	5 447
360 ONE (auparavant IIFL Wealth)	37 885	—	—	37 885	3 113	46 730	—	—	46 730	3 866
CSB Bank ²⁾	50 206	—	180 641	230 847	18 972	48 569	—	174 699	223 268	18 471
Fairchem Organics	76 167	—	—	76 167	6 260	111 083	—	—	111 083	9 190
5paisa	26 412	—	—	26 412	2 171	28 421	—	—	28 421	2 351
Autres	1 800	—	—	1 800	148	15 577	—	—	15 577	1 288
BIAL	—	—	1 296 142	1 296 142	106 520	—	—	1 233 747	1 233 747	102 068
Sanmar ³⁾	—	—	289 332	289 332	23 778	—	—	337 846	337 846	27 950
Seven Islands	—	—	97 629	97 629	8 023	—	—	96 910	96 910	8 017
NCML	—	—	51 826	51 826	4 259	—	—	56 871	56 871	4 705
Maxop	—	—	52 382	52 382	4 305	—	—	51 886	51 886	4 293
Saurashtra	—	—	51 051	51 051	4 195	—	—	50 707	50 707	4 195
Jaynix	—	—	36 051	36 051	2 963	—	—	32 796	32 796	2 713
NSE	—	—	167 662	167 662	13 779	—	—	159 627	159 627	13 206
Fonds IH	—	—	15 298	15 298	1 257	—	—	15 576	15 576	1 289
	740 182	—	2 238 014	2 978 196	244 755	809 558	—	2 210 665	3 020 223	249 863
Total de la trésorerie et des placements	942 333	122 012	2 245 223	3 309 568	271 987	1 006 698	121 108	2 230 250	3 358 056	277 812
	28,5 %	3,7 %	67,8 %	100,0 %	100,0 %	30,0 %	3,6 %	66,4 %	100,0 %	100,0 %

1) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022. Les placements à court terme sont des bons du Trésor américain assortis d'échéances allant de trois à douze mois à partir de la date d'acquisition.

2) La Société est assujettie à des restrictions imposées par la Banque centrale de l'Inde et le SEBI 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 cours de l'action pour le reste des actions ordinaires assujetties à des restrictions de CSB Bank qu'elle détenait au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022.

3) La juste valeur de Chemplast, une filiale cotée en bourse de Sanmar, comptait pour 55 % du placement de la Société dans cette dernière au 31 mars 2023 (61 % au 31 décembre 2022).

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 des premiers trimestres de 2023 et de 2022, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre les différents niveaux 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 les premiers trimestres de 2023 et de 2022 :

Premier trimestre													
2023								2022					
Roupiées indiennes (en millions)	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisition/ Conversions	Ventes/ Conversions	Amortis- sement	Pertes nettes réalisées sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 31 mars	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisi- tions	Ventes	Amortis- sement	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 31 mars
Actions ordinaires :													
BIAL	102 068	—	—	—	—	4 452	106 520	102 001	—	—	—	(131)	101 870
Sanmar	27 950	—	—	—	—	(4 172)	23 778	31 307	—	—	—	3 690	34 997
CSB Bank	14 453	—	—	—	—	393	14 846	12 962	—	—	—	(1 256)	11 706
Seven Islands	8 017	—	—	—	—	6	8 023	7 874	—	—	—	23	7 897
NCML	4 705	526	—	—	—	(972)	4 259	5 172	—	—	—	125	5 297
Maxop	4 293	—	—	—	—	12	4 305	2 218	—	—	—	—	2 218
Saurashtra	4 195	—	—	—	—	—	4 195	3 506	—	—	—	105	3 611
Jaynix	2 713	—	—	—	—	250	2 963	—	2 450	—	—	—	2 450
NSE	13 206	—	—	—	—	573	13 779	8 267	—	—	—	1 357	9 624
Fonds IH	1 289	—	(35)	—	—	3	1 257	1 755	—	(117)	—	44	1 682
Spaisa	—	—	—	—	—	—	—	328	—	—	—	(51)	277
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	1 621	—	(526)	7	(477)	(33)	592	1 642	—	—	7	—	1 649
Total	184 510	526	(561)	7	(477)	512	184 517	177 032	2 450	(117)	7	3 906	183 278

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, à l'exception de la variation nette de 33 millions de roupies indiennes des pertes latentes liées à la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur les DOC de NCML comprises dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens.

Le tableau suivant illustre l'incidence potentielle sur le bénéfice (la perte) net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements indiens classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs au 31 mars 2023. 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. Cette analyse de sensibilité ne tient pas compte des placements de la Société dans la NSE et le fonds IH ni des autres placements en titres à revenu fixe indiens, 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	1 296 142	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	12,4 % à 16,3 % 3,5 %	(304 727) / 391 047 22 360 / (21 143)	(264 351) / 339 233 19 397 / (18 342)
Sanmar ³⁾	289 332	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	13,0 % 3,0 %	(46 104) / 56 095 8 951 / (8 517)	(39 995) / 48 663 7 765 / (7 389)
CSB Bank ⁴⁾	180 641	Cours acheteur, après escompte	Escompte pour négociation restreinte	12,5 %	(2 198) / 2 200	(1 907) / 1 909
Seven Islands	97 629	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	14,5 % 3,0 %	(13 207) / 15 829 2 328 / (2 230)	(11 457) / 13 732 2 020 / (1 935)
NCML ⁵⁾	51 826	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	12,7 % à 13,7 % 2,4 % à 6,0 %	(11 323) / 14 317 1 966 / (1 845)	(9 823) / 12 420 1 706 / (1 601)
Maxop	52 382	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	14,6 % 4,0 %	(6 282) / 7 591 1 258 / (1 199)	(5 450) / 6 585 1 091 / (1 040)
Saurashtra	51 051	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	15,5 % à 17,4 % 4,0 % à 5,0 %	(3 381) / 4 020 590 / (566)	(2 933) / 3 487 512 / (491)
Jaynix	36 051	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	19,8 % 1,5 %	(2 261) / 2 540 368 / (358)	(1 961) / 2 203 319 / (311)

- 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-jacentes), 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 juste valeur plus (moins) élevée des placements indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. Les taux d'actualisation après impôt sont assujettis à un facteur atténuant : les augmentations (diminutions) des taux d'actualisation après impôt ont tendance à s'accompagner d'augmentations (de diminutions) des flux de trésorerie disponibles, et les variations de la juste valeur d'un placement qui en résultent peuvent s'annuler.
- 2) Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le bénéfice net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat 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) Les données d'entrée non observables importantes se rapportent uniquement à l'unité d'exploitation Sanmar Egypt, puisque l'unité d'exploitation Chemplast est inscrite à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde et est évaluée en fonction de son cours acheteur non ajusté. L'incidence hypothétique en dollars d'une augmentation ou d'une diminution de 10 % du cours de l'action de Chemplast serait une augmentation ou une diminution de 15 809 \$ de la juste valeur de Sanmar et une augmentation ou une diminution de 13 714 \$ de son bénéfice net.
- 4) 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 des actions 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.
- 5) La Société a déterminé qu'il n'y avait pas de données non observables importantes convenant à une analyse de sensibilité pour l'unité des services financiers non bancaires de NCML, à laquelle la méthode de la valeur comptable nette ajustée a été appliquée.

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau suivant 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. La diminution des obligations échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans correspond à la conversion anticipée des DOC de NCML en actions ordinaires de NCML. Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, aucune obligation ne comportait de clause de remboursement ou d'encaissement anticipé.

	31 mars 2023		31 décembre 2022	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans 1 an ou moins	6 698	6 683	6 681	6 622
Échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans	124 740	122 538	123 869	121 554
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	—	—	12 121	12 517
	131 438	129 221	142 671	140 693

Produits de placements

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

Intérêts et dividendes

	Premier trimestre	
	2023	2022
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 630	2
Placements à court terme	579	24
Obligations	2 471	2 296
	<u>4 680</u>	<u>2 322</u>
Dividendes : actions ordinaires	<u>8 194</u>	<u>10 281</u>

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

	Premier trimestre					
	2023			2022		
	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 :						
Placements à court terme	—	—	—	(4)	5	1
Obligations	(5 803) ¹⁾	(227)	(6 030)	(269)	422	153
Actions ordinaires	9 884 ¹⁾	(56 075) ¹⁾	(46 191)	99 ¹⁾	69 889 ¹⁾	69 988
Dérivés	—	—	—	—	(464) ¹⁾	(464)
	<u>4 081</u>	<u>(56 302)</u>	<u>(52 221)</u>	<u>(174)</u>	<u>69 852</u>	<u>69 678</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(638)	—	(638)	422	—	422
Placements à court terme	611	(1 026)	(415)	—	—	—
Emprunts	—	3 306	3 306	—	(9 501)	(9 501)
Autres	(121)	—	(121)	(123)	—	(123)
	<u>(148)</u>	<u>2 280</u>	<u>2 132</u>	<u>299</u>	<u>(9 501)</u>	<u>(9 202)</u>

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 aux premiers trimestres de 2023 et de 2022.

7. Emprunts

	31 mars 2023			31 décembre 2022		
	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
Billets de premier rang non garantis :						
Billets de premier rang non garantis à 5,0 %, échéant le 26 février 2028	500 000	497 436	440 100	500 000	497 306	453 650

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

2) La juste valeur des billets de premier rang non garantis au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022 a été établie principalement en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants (niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs).

Billets de premier rang non garantis

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

Au 31 mars 2023, les billets de premier rang non garantis ont été comptabilisés déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 2 564 \$ (de 2 694 \$ au 31 décembre 2022) 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 et comptabilisés à titre de charges d'intérêts aux états consolidés du résultat net.

Facilité de crédit renouvelable

Le 17 décembre 2021, la Société a conclu une facilité de crédit renouvelable non garantie de 175 000 \$ (la « facilité de crédit renouvelable ») avec un consortium de banques dirigé par une banque canadienne. La facilité de crédit renouvelable est d'une durée de trois ans et peut être prorogée de un an. Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable, toujours disponible.

Charges d'intérêts

Pour le premier trimestre de 2023, les charges d'intérêts de 6 380 \$ (6 380 \$ en 2022) se composaient de versements d'intérêts au titre des intérêts stipulés de 6 250 \$ (6 250 \$ en 2022) et de l'amortissement des frais d'émission de 130 \$ (130 \$ en 2022). Au cours du premier trimestre de 2023, la Société a payé des intérêts de 12 500 \$ (12 500 \$ en 2022) sur ses emprunts.

Au 31 mars 2023, les intérêts courus figurant aux états consolidés de la situation financière de la Société se chiffraient à 2 361 \$ (8 611 \$ au 31 décembre 2022).

8. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

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

	Premier trimestre	
	2023	2022
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	108 270 900	111 235 352
Rachats aux fins d'annulation	(454 948)	(1 897 532)
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	107 815 952	109 337 820
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	30 000 000	30 000 000
Actions ordinaires réellement en circulation au 31 mars	137 815 952	139 337 820

Rachat d'actions

Aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a la possibilité de racheter aux fins d'annulation des actions à droit de vote subalterne aux prix en vigueur sur le marché, pourvu qu'elle se conforme aux règles et aux politiques de la TSX. Au cours du premier trimestre de 2023, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 454 948 actions à droit de vote subalterne (1 897 532 en 2022) pour un coût net de 5 847 \$ (24 010 \$ en 2022), et une tranche de 1 060 \$ (4 046 \$ en 2022) de ce montant a été imputée aux résultats non distribués.

Au 31 mars 2023, la Société a comptabilisé une somme à payer de 3 587 \$ (néant au 31 décembre 2022) dans les dettes d'exploitation et charges à payer, à l'état consolidé de la situation financière; cette somme se rapporte au rachat aux fins d'annulation de 276 000 actions à la fin de mars 2023 et a été réglée après la clôture de la période, en avril 2023.

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

Après le 31 mars 2023

Après le 31 mars 2023, aux termes d'un régime d'achat d'actions automatique régi par l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, 826 321 actions à droit de vote subalterne ont été rachetées aux fins d'annulation pour le compte de la Société pour un coût net de 10 745 \$.

Participations ne donnant pas le contrôle

En 2019, la Société a constitué Anchorage en tant que filiale entièrement détenue de FIH Mauritius. Anchorage est destinée à fournir des services liés aux placements et à soutenir la Société pour qu'elle investisse dans des sociétés, des activités et des occasions dans les secteurs indiens des aéroports et des infrastructures. Le 16 septembre 2021, la Société a transféré 43,6 % de sa participation de 54,0 % dans BIAL de sorte qu'elle soit détenue par l'intermédiaire d'Anchorage et, par la suite, a vendu à OMERS une participation de 11,5 % (après dilution complète) dans Anchorage, pour un produit brut de 129 221 \$ (soit 9,5 milliards de roupies indiennes). À la clôture de la transaction, la participation effective de la Société dans BIAL a été ramenée à environ 49,0 % après dilution complète, mais sa participation réelle est restée la même.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle de 3 869 \$ pour le premier trimestre de 2023 (perte nette attribuable aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle de 179 \$ en 2022) provient principalement des profits nets latents sur le placement d'Anchorage dans BIAL.

La Société entend déployer des efforts raisonnables sur le plan commercial pour inscrire Anchorage en bourse par voie d'un PAPE en Inde, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation et de la conjoncture du marché, au plus tard en septembre 2025. Si l'évaluation d'Anchorage à la clôture du PAPE est inférieure à 1,1 G\$, approximativement (aux taux de change en vigueur à la clôture de la période) (soit 91,6 milliards de roupies indiennes), la participation d'OMERS dans Anchorage augmentera pour atteindre un maximum de 15,0 %, et la participation de la Société dans Anchorage diminuera pour atteindre un minimum de 85,0 % (la participation effective dans BIAL diminuera pour atteindre un minimum de 47,5 %). Si Anchorage n'est pas inscrite en bourse par voie d'un PAPE en Inde d'ici septembre 2025, la participation d'OMERS dans Anchorage restera de 11,5 %.

9. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt de la Société pour les trimestres clos les 31 mars se ventile comme suit :

	Premier trimestre	
	2023	2022
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible	2 341	936
	2 341	936
Impôt différé :		
Naissance et résorption des différences temporaires	6 084	1 132
Charge d'impôt	8 425	2 068

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 d'impôt au taux d'impôt effectif pour les trimestres clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2023	2022
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Charge (produit) d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	(11 446)	15 331
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés (pertes subies) à l'extérieur du Canada	19 155	(15 272)
Augmentation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	981	1 784
Effet du change	(266)	225
Autres, y compris les différences permanentes	1	—
Charge d'impôt	8 425	2 068

L'écart de taux d'impôt sur les pertes subies à l'extérieur du Canada s'établissant à 19 155 \$ pour le premier trimestre de 2023 (écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada de 15 272 \$ en 2022) rend compte principalement de l'incidence de la perte de placement nette et du bénéfice assujettis à des taux d'impôt plus faibles à Maurice et en Inde. Si la charge d'impôt a augmenté au premier trimestre de 2023, c'est principalement en raison de l'impôt différé découlant des profits latents sur le placement de la Société dans BIAL détenu par Anchorage et FIH Mauritius. Les profits sur placement dégagés par Anchorage sont assujettis à un taux d'impôt supérieur à ceux dégagés par FIH Mauritius.

L'augmentation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 981 \$ pour le premier trimestre de 2023 reflète principalement les hausses des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes sur biens étrangers accumulées de 6 834 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues de la Société, l'incidence potentielle de l'avantage fiscal de 3 687 \$ au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions et les pertes d'exploitation nettes au Canada de 2 066 \$, facteurs en partie contrebalancés par les différences temporaires liées à la commission en fonction du rendement et aux honoraires professionnels de 10 910 \$, l'effet du change de 484 \$ et les différences temporaires au titre des frais d'émission de titres d'emprunt et de capitaux propres de 212 \$ qui n'avaient pas été comptabilisés par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS.

L'augmentation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 1 784 \$ pour le premier trimestre de 2022 reflétait principalement les hausses des actifs d'impôt différé non comptabilisés se rapportant à l'effet du change de 2 972 \$ et aux pertes d'exploitation nettes au Canada de 2 915 \$, facteurs en partie contrebalancés par les différences temporaires liées à la commission en fonction du rendement et aux honoraires professionnels de 1 502 \$, l'utilisation de pertes sur biens étrangers accumulées de 1 137 \$ 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 954 \$ et l'incidence potentielle de l'avantage fiscal de 510 \$ au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions 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.

Au 31 mars 2023, des actifs d'impôt différé de 86 783 \$ au Canada et de 8 011 \$ en Inde (88 899 \$ au Canada et 4 293 \$ en Inde au 31 décembre 2022) n'étaient pas comptabilisés, car la Société ne jugeait pas probable que ces pertes puissent être utilisées.

L'effet du change de 266 \$ pour le premier trimestre de 2023 (225 \$ en 2022) 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.

10. Gestion des risques financiers

Vue d'ensemble

Il n'y a pas eu de changement important touchant les types de risques auxquels la Société est exposée ni les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2023 par rapport à ceux identifiés et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2022. La Société a pris en compte le contexte économique actuel, notamment les pressions inflationnistes accrues et les mesures prises par les banques centrales des quatre coins du monde pour dompter cette inflation. De nouveaux développements liés aux bouleversements économiques mondiaux qui ont cours actuellement, de même que le spectre d'une récession mondiale et notamment, le risque d'une hausse de l'inflation, 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 lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Le bénéfice net et les capitaux propres 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 31 mars 2023 n'a pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2022.

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 et le bénéfice net de la Société. Une hausse prolongée des taux d'intérêt sur le marché pourrait entraîner une augmentation du coût du capital pour les sociétés portefeuille, ce qui, toutes choses étant égales par ailleurs, aurait une incidence négative sur l'évaluation des placements de la Société en actions de sociétés fermées. 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 31 mars 2023 par rapport au 31 décembre 2022.

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt a légèrement diminué au premier trimestre de 2023, principalement par suite de la réduction globale des échéances à courir des titres composant le portefeuille de titres à revenu fixe. 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 étant donné l'incertitude persistante causée par les pressions inflationnistes accrues et les hausses des taux d'intérêt. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, compte tenu de l'incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net.

	31 mars 2023			31 décembre 2022		
	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	124 239	(3 662)	(3,9) %	135 232	(4 014)	(3,9) %
Hausse de 100 points de base	126 698	(1 855)	(2,0) %	137 924	(2 035)	(2,0) %
Aucune variation	129 221	—	—	140 693	—	—
Baisse de 100 points de base	131 815	1 907	2,0 %	143 545	2 096	2,0 %
Baisse de 200 points de base	134 478	3 864	4,1 %	146 480	4 253	4,1 %

1) Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le bénéfice net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat 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 31 mars 2023 en comparaison avec le 31 décembre 2022 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, l'accentuation des pressions inflationnistes et les hausses des taux d'intérêt ont accru l'incertitude sur le marché et pourraient avoir une incidence défavorable sur la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs des instruments de capitaux propres de la Société.

L'exposition de la Société au risque de marché a diminué, passant de 3 020 223 \$ au 31 décembre 2022 à 2 978 196 \$ au 31 mars 2023. Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le bénéfice net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour ses placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

La Société estime que l'incidence potentielle, sur le bénéfice net, d'une hausse ou d'une baisse de 20 % de la juste valeur de ses placements dans des sociétés ouvertes indiennes au 31 mars 2023 correspond à une augmentation ou à une diminution hypothétique du bénéfice net de 158 711 \$ (augmentation ou diminution du bénéfice net de 169 117 \$ au 31 décembre 2022). 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, des placements à court terme et des placements en titres de créance. Il n'y a pas eu de changement important dans l'exposition de la Société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 31 mars 2023 par rapport au 31 décembre 2022.

Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements à court terme

Au 31 mars 2023, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 136 913 \$ (147 448 \$ au 31 décembre 2022) 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.

Au 31 mars 2023, les placements à court terme de la Société en bons du Trésor américain de 65 238 \$ étaient notés Aaa par Moody's et AA+ par S&P (49 692 \$ au 31 décembre 2022, notés Aaa par Moody's et AA+ par S&P).

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 31 mars 2023, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme étant exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 129 221 \$ (140 693 \$ au 31 décembre 2022) qui représentait 3,9 % (4,2 % au 31 décembre 2022) 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 :

	31 mars 2023		31 décembre 2022	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement de l'Inde ¹⁾	122 012	Baa3/BBB-	121 108	Baa3/BBB-
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	7 209	Non notés	19 585	Non notés
Total des obligations	129 221		140 693	

1) Notées Baa3 par Moody's et BBB- par S&P au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022.

L'exposition de la Société au risque de crédit découlant de ses placements en titres à revenu fixe était moins élevée au 31 mars 2023 qu'au 31 décembre 2022, essentiellement en raison de la conversion de DOC de NCML en actions ordinaires de NCML, décrite à la note 5. Exception faite de cette conversion, il n'y a pas eu d'autres changements importants dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société ventilé en fonction de la notation de l'émetteur de chaque titre au 31 mars 2023 par rapport au 31 décembre 2022.

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, les intérêts courus sont payables en versements semestriels, 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 31 mars 2023 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2022.

La trésorerie et les placements non affectés au 31 mars 2023 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 aux frais de placement et de consultation, aux charges d'intérêts, aux rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne aux termes du régime d'achat d'actions automatique et aux frais généraux et frais d'administration. De plus, aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 11), si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2023, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne.

Au 31 mars 2023, les obligations de paiement de la Société exigibles dans plus de un an découlent principalement de la nature récurrente des charges décrites précédemment et d'un remboursement de capital sur les billets de premier rang non garantis échéant en février 2028 et assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels.

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 31 mars 2023, en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 136 913 \$, la Société détenait des actions ordinaires de sociétés ouvertes indiennes ne comportant pas de restrictions visant la vente d'une juste valeur de 740 182 \$, des obligations du gouvernement de l'Inde d'une juste valeur de 122 012 \$ et des placements à court terme de 65 238 \$. 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. Pour augmenter encore ses liquidités, la Société peut également prélever des fonds sur sa facilité de crédit renouvelable. La Société dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation courante.

Après le 31 mars 2023

Le 9 mai 2023, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente visant l'acquisition, par l'intermédiaire de FIH Mauritius, d'une participation supplémentaire de 3,0 % dans BIAL qui appartenait alors à Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens »), pour une contrepartie en trésorerie de 75 M\$. La clôture de la transaction est prévue pour le deuxième trimestre de 2023, sous réserve de certaines conditions de clôture. La Société a également convenu d'acquérir une autre participation supplémentaire de 7,0 % dans BIAL auprès de Siemens pour une contrepartie en trésorerie additionnelle de 175 M\$, sous réserve de certaines conditions relatives à la performance de BIAL et d'autres conditions de clôture, le respect de ces conditions devant être évalué après le 31 octobre 2023.

Risque de concentration

La trésorerie et les placements de la Société sont concentrés principalement en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. La valeur de marché des placements de la Société, le bénéfice dégagé par la Société et la performance de cette dernière sont particulièrement vulnérables à l'évolution du contexte économique, aux fluctuations des taux d'intérêt et à l'évolution du cadre réglementaire en Inde. Une évolution défavorable du contexte économique, des taux d'intérêt ou du cadre réglementaire en Inde pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, ses flux de trésorerie, sa situation financière et son bénéfice net. Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, la composition totale de la trésorerie et des placements de la Société, ventilée en fonction du pays de résidence de l'émetteur, se concentrait surtout en Inde et, au 31 mars 2023, représentait 94,0 % (94,2 % au 31 décembre 2022) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille de placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes (se reporter à la note 5) au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	31 mars 2023	31 décembre 2022
Infrastructures	1 296 142	1 233 747
Services financiers	1 034 825	1 042 153
Secteur commercial et industriel	505 758	602 999
Ports et transport maritime	148 680	147 617
Services publics	—	13 292
	<u>2 985 405</u>	<u>3 039 808</u>

Au premier trimestre de 2023, le risque de concentration de la Société dans le secteur des infrastructures a augmenté en raison principalement des profits latents sur le placement de la Société dans BIAL. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a diminué en raison surtout des pertes latentes sur le placement de la Société dans IIFL Securities et des ventes d'actions ordinaires de 360 ONE, facteurs en partie contrebalancés par les profits latents sur les placements de la Société dans la NSE et CSB Bank. Le risque de concentration de la Société dans le secteur commercial et industriel a diminué sous l'effet principalement des pertes latentes sur les placements de la Société dans Sanmar, Fairchem Organics et NCML, ainsi que d'une perte réalisée à la conversion des DOC de NCML; ces facteurs sont en partie contrebalancés par les profits de change et les profits latents sur le placement de la Société dans Jaynix. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des ports et du transport maritime a augmenté en raison surtout des profits de change sur les placements de la Société dans Seven Islands et Saurashtra. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des services publics a diminué après la vente d'actions ordinaires d'autres sociétés ouvertes indiennes du secteur des services publics.

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 abaissée au 31 mars 2023 par rapport au 31 décembre 2022 par suite de la variation de la base d'actifs. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires. Au 31 mars 2023, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

Gestion du capital

Les objectifs de gestion du capital de la Société sont de protéger les prêteurs avec qui elle fait affaire, de préserver sa capacité de poursuivre ses activités et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital afin d'optimiser le rendement pour ses actionnaires ordinaires. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attrayants, mais elle cherche en tout temps une protection contre les risques de baisse et tente de réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital (composé des emprunts, des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et des participations ne donnant pas le contrôle) a diminué, passant de 3 254 079 \$ au 31 décembre 2022 à 3 215 083 \$ au 31 mars 2023, ce qui reflète principalement une diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, en partie contrebalancée par une augmentation des participations ne donnant pas le contrôle, comme il est décrit ci-après.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont diminué, passant de 2 642 036 \$ au 31 décembre 2022 à 2 598 273 \$ au 31 mars 2023, ce qui reflète principalement une perte nette attribuable aux actionnaires de 55 487 \$ et le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation de 5 847 \$, facteurs en partie annulés par les profits de change latents attribuables aux actionnaires de 17 554 \$ inscrit pour le premier trimestre de 2023.

Les participations ne donnant pas le contrôle sont passées de 114 737 \$ au 31 décembre 2022 à 119 374 \$ au 31 mars 2023, augmentation qui reflète principalement le bénéfice net de 3 869 \$ attribuable aux détenteurs de ces participations découlant essentiellement des profits nets latents sur le placement dans BIAL que la Société détient par l'intermédiaire d'Anchorage, ainsi que des profits de change latents de 768 \$ attribuables aux mêmes détenteurs pour le premier trimestre de 2023.

11. Transactions entre parties liées

Montant à payer à des parties liées

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

	31 mars 2023	31 décembre 2022
Commission en fonction du rendement	27 249	41 531
Frais de placement et de consultation	8 830	9 211
Autres	—	109
	<u>36 079</u>	<u>50 851</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 ».

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. La commission en fonction du rendement, le cas échéant, sera payée dans les 30 jours après la publication par la Société de ses états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Si Fairfax opte pour le règlement de la commission en fonction du rendement en actions à droit de vote subalterne, ce choix devra 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 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 »).

Au 31 mars 2023, la Société a déterminé qu'il y avait une commission en fonction du rendement de 27 249 \$ à payer se rapportant à la troisième période de calcul (41 531 \$ au 31 décembre 2022). Au cours du premier trimestre de 2023, un recouvrement sur la commission en fonction du rendement de 14 547 \$ a été comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net et représentait la reprise partielle de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2022 (3 094 \$ en 2022).

Au 31 mars 2023, l'émission à Fairfax d'un nombre estimatif de 2 129 738 actions à droit de vote subalterne était conditionnelle à la commission en fonction du rendement à payer se rapportant à la troisième période de calcul (6 834 348 au 31 mars 2022).

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 se sont établis à 8 816 \$ pour le premier trimestre de 2023 (10 080 \$ en 2022).

Billets de premier rang non garantis

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

	31 mars 2023	31 décembre 2022
Capital, présenté au titre des emprunts aux états consolidés de la situation financière	58 400	58 400
Intérêts, présentés au titre des intérêts courus à payer aux états consolidés de la situation financière	276	1 006
	<u>58 676</u>	<u>59 406</u>

Les charges d'intérêts inscrites aux états consolidés du résultat net pour le premier trimestre de 2023 comprennent 730 \$ au titre des montants à payer à des parties liées (730 \$ en 2022). Se reporter à la note 7 pour un complément d'information sur les billets de premier rang non garantis.

Droits de vote et participation de Fairfax

Au 31 mars 2023, par l'intermédiaire de ses filiales, Fairfax détenait 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple (30 000 000 au 31 décembre 2022) et détenait 28 504 470 actions à droit de vote subalterne (28 504 470 au 31 décembre 2022) de Fairfax India ou exerçait le contrôle ou la direction sur celles-ci. Au 31 mars 2023, les actions à droit de vote subalterne et à droit de vote multiple détenues par Fairfax ou sur lesquelles cette dernière exerçait le contrôle ou la direction représentaient 95,1 % des droits de vote et une participation de 42,5 % dans Fairfax India (95,0 % et 42,3 %, respectivement, au 31 décembre 2022).

12. Frais généraux et frais d'administration

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

	Premier trimestre	
	2023	2022
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité ¹⁾	3 605	808
Salaires et avantages du personnel	316	495
Frais administratifs	475	484
Autres	933	75
	5 329	1 862

1) Les honoraires pour les services d'audit, les services juridiques et les services de fiscalité ont augmenté principalement en raison de la hausse des honoraires de consultation.

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	29
Faits saillants des activités	29
Vue d'ensemble	29
Opérations sur capitaux propres	29
Exploitation	30
Objectifs de la Société	31
Objectif de placement	31
Restrictions concernant les placements	31
Placements indiens	31
Sommaire des placements indiens	32
Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société	33
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	35
Placements dans des sociétés fermées indiennes	42
Résultats d'exploitation	52
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	54
Gestion des risques financiers	55
Sources de financement et gestion du capital	55
Valeur comptable par action	55
Situation de trésorerie	55
Obligations contractuelles	56
Autres	57
Données trimestrielles	57
Énoncés prospectifs	58
Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières	59

Rapport de gestion (au 11 mai 2023)

(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 clos le 31 mars 2023 ainsi que le rapport annuel 2022 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 (l'« 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) La direction analyse et évalue la situation financière de l'entité consolidée de diverses façons. Certaines des mesures employées dans le présent rapport intermédiaire, qui ont été utilisées uniformément et ont régulièrement fait l'objet d'informations dans les rapports financiers annuels et intermédiaires de la Société, n'ont pas de signification prescrite par les IFRS publiées par l'IASB et pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entités. Se reporter au Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières, qui se trouve à la fin du présent rapport de gestion, pour obtenir de plus amples renseignements sur les mesures qu'emploie la Société.

Faits saillants des activités

Vue d'ensemble

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. 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.

La valeur comptable par action au 31 mars 2023 se situait à 18,85 \$, alors qu'elle se chiffrait à 19,11 \$ au 31 décembre 2022. Il s'agit d'une baisse de 1,4 % au premier trimestre de 2023 qui reflète une perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax India de 55 487 \$ (et provient surtout de la variation nette des pertes latentes sur placements et des frais de placement et de consultation, en partie contrebalancés par un recouvrement sur la commission en fonction du rendement). La baisse a été en partie compensée par les profits de change latents attribuables aux actionnaires de Fairfax de 17 554 \$. En outre, la Société a racheté aux fins d'annulation 454 948 actions à droit de vote subalterne au cours du premier trimestre de 2023, pour un coût net de 5 847 \$ (12,85 \$ par action à droit de vote subalterne) aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, ce qui a en partie compensé la baisse de la valeur comptable par action.

Le texte qui suit décrit les principaux faits saillants des activités de la Société au premier trimestre de 2023.

Opérations sur capitaux propres

Au cours du premier trimestre de 2023, aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 454 948 actions à droit de vote subalterne (1 897 532 en 2022) pour un coût net de 5 847 \$ (24 010 \$ en 2022), dont une tranche de 1 060 \$ a été imputée aux résultats non distribués (4 046 \$ en 2022).

Placements indiens

Dans le présent rapport de gestion, le terme « placements indiens » s'entend des capitaux investis dans des sociétés indiennes ouvertes et fermées, tel qu'il est indiqué à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023. Les descriptions complètes des placements indiens à l'égard desquels la Société a pris des engagements et de ceux qu'elle a acquis et vendus au cours du premier trimestre de 2023 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Exploitation

Environnement économique mondial

D'après les *Perspectives de l'économie mondiale* (avril 2023) publiées par le Fonds monétaire international (le « FMI »), la croissance mondiale devrait chuter pour passer de 3,4 % en 2022 à 2,8 % en 2023, avant de se redresser quelque peu pour atteindre 3,0 % en 2024. Les prix des produits de base et de l'énergie, qui ont monté en flèche après l'invasion de l'Ukraine par la Russie (le « conflit en Ukraine »), ont modéré leur ascension tandis que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement continuent de s'apaiser. Toutefois, les tensions géopolitiques restent vives, et l'économie ressent le contrecoup de l'abrupte hausse des taux d'intérêt tandis que les vulnérabilités du secteur bancaire se précisent.

Économie de l'Inde

Selon les estimations de son gouvernement, l'Inde a vu son PIB augmenter de 7,0 % au cours de son exercice 2022-2023, comparativement à 9,1 % au cours de l'exercice 2021-2022. Dans son rapport d'avril 2023, le FMI estime que le PIB de l'Inde progressera de 5,9 % au cours de l'exercice 2023-2024. Il s'agit d'une révision à la baisse par rapport aux estimations de janvier 2023, qui situaient la croissance à 6,1 %, mais l'économie de l'Inde reste parmi les plus florissantes du monde. Les estimations du FMI indiquent également que les économies émergentes et en développement montrent des signes de résilience tandis que le ralentissement annoncé pour 2023 frappe surtout les économies avancées.

Les mesures du gouvernement indien pour encourager les dépenses d'investissement et l'activité manufacturière locale et favoriser l'expansion du crédit et la modération des prix des produits de base devraient renforcer le secteur de la fabrication et les investissements. Toutefois, le ralentissement de la demande extérieure, les retombées de la crise bancaire dans certaines économies avancées et la volatilité des marchés financiers risquent d'entraver les perspectives de croissance.

Après avoir procédé à des hausses cumulatives de 225 points de base des taux d'intérêt de référence en 2022, la Banque centrale de l'Inde a annoncé qu'elle relèverait les taux de 25 points de base de plus en février 2023. En avril 2023, cependant, elle a décidé de mettre fin aux hausses de taux et déclaré qu'elle suivrait de près l'effet des récents bouleversements financiers mondiaux sur l'économie. Elle a aussi annoncé qu'elle poursuivait le retrait progressif de sa politique monétaire accommodante afin de ramener graduellement l'inflation dans la fourchette cible tout en soutenant la croissance.

Indices boursiers indiens et taux de change

Les actions mondiales se sont bien comportées au premier trimestre de 2023, malgré les prévisions économiques plus ternes et les difficultés du secteur bancaire. L'indice BSE Sensex a reculé de 2,4 %, en dollars américains, au premier trimestre de 2023, reflétant en grande partie la réaction des investisseurs devant les incertitudes mondiales alimentées par les turbulences du secteur bancaire et l'inflation persistante. Après avoir surpassé les indices mondiaux comparables pendant la plus grande partie de 2022, les actions indiennes ont amorcé 2023 avec moins d'élan, tandis que le taux d'inflation du pays continuait d'augmenter au début de l'année avant d'afficher son plus bas niveau depuis 15 mois à la fin de mars 2023. La roupie indienne s'est légèrement redressée par rapport au dollar américain après un creux record en 2022, affichant une appréciation de 0,7 % au premier trimestre de 2023; ce relèvement est soutenu par une forte reprise des investissements étrangers et des actions indiennes, ainsi que par le spectre d'une récession aux États-Unis.

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 continué de connaître une volatilité accrue au premier trimestre de 2023. La Société a aussi comptabilisé des profits de change latents dans la foulée du raffermissement 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 pourraient subir à différents degrés les conséquences de l'évolution du contexte économique mondial. Une analyse détaillée propre à chacun des placements indiens est présentée aux sections respectives de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Objectifs de la Société

Objectif de placement

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

Restrictions concernant les placements

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 abaissée au 31 mars 2023 par rapport au 31 décembre 2022 en raison de la variation de la base d'actifs.

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 31 mars 2023, 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 selon des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes 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, IIFL Finance Limited, Sanmar Chemicals Group, Bangalore International Airport Limited et CSB Bank (collectivement, les « placements indiens significatifs »), pour lesquels la Société a auparavant déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise, dressaient leurs états financiers conformément aux normes comptables indiennes (les « NC indiennes »), hormis les états financiers de CSB Bank qui étaient 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 contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière incombe aux équipes de direction des entités respectives, qui l'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 :

		31 mars 2023				31 décembre 2022			
Date d'acquisition		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	22,2 %	—	495 804	495 804	22,3 %	—	493 341	493 341
IIFL Securities	Mai 2019	27,7 %	91 310	51 908	(39 402)	27,8 %	91 310	65 837	(25 473)
360 ONE (auparavant IIFL Wealth)	Mai 2019	2,0 %	28 693	37 885	9 192	2,5 %	34 559	46 730	12 171
CSB Bank	Octobre 2018 et mars et juin 2019	49,7 %	169 447	230 847	61 400	49,7 %	169 447	223 268	53 821
Fairchem Organics	Août 2020 et mars et avril 2021	52,8 %	42 014	76 167	34 153	52,8 %	42 014	111 083	69 069
Spaisa	Octobre 2017, août 2019 et mai 2021	25,0 %	29 676	26 412	(3 264)	25,0 %	29 676	28 421	(1 255)
Autres	Mars à juin 2020, mai 2022	< 1,0 %	3 386	1 800	(1 586)	< 1,0 %	11 004	15 577	4 573
			<u>364 526</u>	<u>920 823</u>	<u>556 297</u>		<u>378 010</u>	<u>984 257</u>	<u>606 247</u>
Placements dans des sociétés fermées indiennes :									
Actions ordinaires :									
BIAL ¹⁾	Mars et juillet 2017 et mai 2018	54,0 %	652 982	1 296 142	643 160	54,0 %	652 982	1 233 747	580 765
Sanmar	Avril 2016 et décembre 2019	42,9 %	199 039	289 332	90 293	42,9 %	199 039	337 846	138 807
Seven Islands	Mars, septembre et octobre 2019	48,5 %	83 846	97 629	13 783	48,5 %	83 846	96 910	13 064
NCML	Août 2015, août 2017 et octobre 2019	90,4 %	180 717	51 826	(128 891)	89,5 %	174 318	56 871	(117 447)
Maxop	Novembre 2021 et septembre 2022	67,0 %	51 448	52 382	934	67,0 %	51 448	51 886	438
Saurashtra	Février 2017	51,0 %	30 018	51 051	21 033	51,0 %	30 018	50 707	20 689
Jaynix	Février 2022	70,0 %	32 504	36 051	3 547	70,0 %	32 504	32 796	292
NSE	Juillet 2016	1,0 %	26 783	167 662	140 879	1,0 %	26 783	159 627	132 844
Fonds IH	Janvier et novembre 2019, décembre 2020	—	15 225	15 298	73	—	15 654	15 576	(78)
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	Octobre 2019 et novembre 2021	—	7 395	7 209	(186)	—	21 365	19 585	(1 780)
			<u>1 279 957</u>	<u>2 064 582</u>	<u>784 625</u>		<u>1 287 957</u>	<u>2 055 551</u>	<u>767 594</u>
Total des placements indiens			<u>1 644 483</u>	<u>2 985 405</u>	<u>1 340 922</u>		<u>1 665 967</u>	<u>3 039 808</u>	<u>1 373 841</u>

1) La Société détient une tranche de 43,6 % de sa participation de 54,0 % dans BIAL par l'intermédiaire d'Anchorage. En septembre 2021, la Société a vendu à OMERS une participation de 11,5 % (après dilution complète) dans Anchorage, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'une participation ne donnant pas le contrôle dans les états consolidés de la situation financière. Par suite de cette transaction, la participation effective de la Société dans BIAL se chiffrait à 49,0 % après dilution complète au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2023 :

	Premier trimestre							
	2023							
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions/ Conversions	Ventes/ Conversions	Amortissement	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 31 mars
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	493 341	—	—	—	—	(823)	3 286	495 804
IIFL Securities	65 837	—	—	—	—	(14 356)	427	51 908
360 ONE (auparavant IIFL Wealth)	46 730	—	(8 509)	—	3 481	(4 179)	362	37 885
CSB Bank	223 268	—	—	—	—	6 087	1 492	230 847
Fairchem Organics	111 083	—	—	—	—	(35 628)	712	76 167
Spaia	28 421	—	—	—	—	(2 197)	188	26 412
Autres	15 577	—	(13 447)	—	6 403	(6 854)	121	1 800
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	984 257	—	(21 956)	—	9 884	(57 950)	6 588	920 823
Placements dans des sociétés fermées indiennes :								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 233 747	—	—	—	—	54 134	8 261	1 296 142
Sanmar	337 846	—	—	—	—	(50 726)	2 212	289 332
Seven Islands	96 910	—	—	—	—	73	646	97 629
NCML ¹⁾	56 871	6 399	—	—	—	(11 813)	369	51 826
Maxop	51 886	—	—	—	—	151	345	52 382
Saurashtra	50 707	—	—	—	—	6	338	51 051
Jaynix	32 796	—	—	—	—	3 034	221	36 051
NSE	159 627	—	—	—	—	6 966	1 069	167 662
Fonds IH	15 576	—	(429)	—	—	50	101	15 298
Autres placements en titres à revenu fixe indiens ¹⁾	19 585	—	(6 399)	94	(5 803)	(399)	131	7 209
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 055 551	6 399	(6 828)	94	(5 803)	1 476	13 693	2 064 582
Total des placements indiens	3 039 808	6 399	(28 784)	94	4 081	(56 474)	20 281	2 985 405

1) Le 31 mars 2023, la Société a exercé son option de conversion des DOC de NCML (comprises dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens) en actions ordinaires de NCML. Ces actions ont été comptabilisées à leur juste valeur de 6 399 \$ (soit 525,8 millions de roupies indiennes), ce qui s'est traduit par une perte réalisée sur les DOC de NCML de 5 803 \$ (soit 476,9 millions de roupies indiennes). Par suite de la transaction, la participation de Fairfax India dans NCML est passée de 89,5 % à 90,4 %.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2022 :

	Premier trimestre							
	2022							
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Ventes	Amortissement	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 31 mars
Placements dans des sociétés ouvertes								
indiennes :								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	318 136	—	—	—	—	5 398	(6 080)	317 454
360 ONE (auparavant IIFL Wealth) ¹⁾	230 111	—	—	—	—	40 223	(4 645)	265 689
IIFL Securities	103 217	—	—	—	—	(2 081)	(1 945)	99 191
CSB Bank	227 649	—	—	—	—	(21 978)	(4 175)	201 496
Fairchem Organics	155 020	—	(25)	—	20	(16 352)	(2 833)	135 830
Spaia	41 232	—	—	—	—	(6 086)	(742)	34 404
Privi Speciality	79	—	(83)	—	79	(74)	(1)	—
Autres	69 612	—	—	—	—	1 580	(1 333)	69 859
Dérivés :								
Dérivé de vente à terme sur IIFL Wealth ¹⁾	—	—	—	—	—	(464)	3	(461)
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	1 145 056	—	(108)	—	99	166	(21 751)	1 123 462
Placements dans des sociétés								
fermées indiennes :								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 372 170	—	—	—	—	(1 741)	(26 052)	1 344 377
Sanmar	421 153	—	—	—	—	49 040	(8 334)	461 859
Seven Islands	105 926	—	—	—	—	301	(2 013)	104 214
NCML	69 578	—	—	—	—	1 654	(1 333)	69 899
Saurashtra	47 157	—	—	—	—	1 402	(906)	47 653
Jaynix	—	32 504	—	—	—	—	(170)	32 334
Maxop	29 844	—	—	—	—	—	(567)	29 277
NSE	111 216	—	—	—	—	18 029	(2 235)	127 010
Fonds IH	23 613	—	(1 554)	—	—	574	(436)	22 197
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	22 083	—	—	93	—	—	(420)	21 756
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 202 740	32 504	(1 554)	93	—	69 259	(42 466)	2 260 576
Total des placements indiens	3 347 796	32 504	(1 662)	93	99	69 425	(64 217)	3 384 038

1) Le 30 mars 2022, la Société a conclu une convention visant la vente de 8 722 886 actions d'IIFL Wealth à un prix contractuellement convenu fondé sur le cours initial de l'action et ajusté en fonction des dividendes reçus d'IIFL Wealth jusqu'à la date de clôture. La convention a donné lieu à la comptabilisation, au 31 mars 2022, d'une obligation au titre d'un dérivé de vente à terme sur actions (le « dérivé de vente à terme sur IIFL Wealth ») ainsi qu'à une perte latente implicite liée au prix contractuel des actions faisant l'objet de la vente par rapport au cours acheteur de clôture. La transaction s'est soldée le 22 novembre 2022 par un produit total de 171 846 \$ (soit environ 14,0 milliards de roupies indiennes).

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 qui sont assujetties à des restrictions de vente.

Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes pour les premiers trimestres de 2023 et de 2022 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Placement dans IIFL Finance Limited

Aperçu des activités

IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») est une société de services financiers diversifiés cotée en bourse active sur le marché des services de détail et située à Mumbai, en Inde, qui offre des prêts résidentiels, des prêts sur l'or, des prêts garantis par des biens, des prêts numériques et du microcrédit. Elle exerce aussi des activités secondaires d'octroi de prêts à la construction et des prêts immobiliers ainsi que du financement sur les marchés financiers.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL Finance sont notamment l'accès à des sources de financement très diversifiées, son portefeuille d'actifs diversifié stratégiquement concentré sur les ménages et son très vaste réseau de succursales ayant pignon sur rue et de canaux numériques variés, qui lui permettent d'offrir du crédit dans les zones géographiques et les segments de marché mal servis de l'Inde. Au 31 mars 2023, IIFL Finance comptait 4 267 succursales en Inde, ce qui faisait d'elle l'une des plus grandes sociétés financières non bancaires axées sur la clientèle de détail.

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 entreprises et le microcrédit. 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, ainsi que 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.

En août 2022, IIFL Home Finance Limited (« IIFL Home Finance »), une filiale d'IIFL Finance, a réalisé une émission sur le marché primaire d'actions représentant une participation de 20 % à une filiale de l'Abu Dhabi Investment Authority pour un produit brut d'environ 275 M\$ (soit 22,0 milliards de roupies indiennes). Cette transaction a eu pour effet de diluer la participation d'IIFL Finance dans IIFL Home Finance, qui se situe maintenant à 80 %, approximativement. IIFL Home Finance se propose d'utiliser les capitaux supplémentaires ainsi réunis pour poursuivre sa stratégie d'expansion spécialisée sur de nouveaux marchés où elle pourra répondre à la demande importante et croissante de prêts à l'habitation.

Au 31 mars 2023, IIFL Finance détenait des actifs sous gestion d'environ 7,9 G\$ (soit environ 646 milliards de roupies indiennes) [7,0 G\$ (soit environ 579 milliards de roupies indiennes) au 31 décembre 2022]. Ces actifs étaient composés de prêts résidentiels (34 %), de prêts sur l'or (32 %), de microcrédit (15 %), de prêts garantis par des biens (10 %), de prêts numériques (4 %), de prêts à la construction et de prêts immobiliers (4 %) et de financement sur les marchés financiers (1 %). Son portefeuille bien diversifié est principalement axé sur les actifs de détail et composé de prêts de faible montant, ce qui réduit le risque lié à la concentration des actifs et l'exposition aux mouvements cycliques.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 495 804 \$ (493 341 \$ au 31 décembre 2022) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 22,2 % (22,3 % au 31 décembre 2022). Le cours de l'action d'IIFL Finance a baissé de 0,2 %, passant de 482,20 roupies indiennes par action au 31 décembre 2022 à 481,40 roupies indiennes par action au 31 mars 2023.

Les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2023 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Finance de 4 116 \$ (3 936 \$ en 2022).

Information financière résumée d'IIFL Finance

L'exercice d'IIFL Finance se termine le 31 mars. Les états de la situation financière d'IIFL Finance au 31 décembre 2022 et au 31 mars 2022 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2022 ¹⁾	31 mars 2022 ¹⁾
Actifs financiers	5 729 492	5 838 211
Actifs non financiers	182 135	220 538
Passifs financiers	4 685 717	5 176 270
Passifs non financiers	27 895	28 672
Total des capitaux propres	1 198 015	853 807

1) L'actif net d'IIFL Finance a été converti au 31 décembre 2022 selon un taux de 1 \$ US pour 82,73 roupies indiennes et au 31 mars 2022, selon un taux de 1 \$ US pour 75,77 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La diminution des actifs financiers en dollars américains est essentiellement imputable à l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2022, facteur en partie contrebalancé par l'accroissement des prêts consentis et des placements financés par le produit net tiré des activités de financement. La diminution des actifs non financiers est essentiellement due à la baisse des actifs d'impôt différé et a été en partie contrebalancée par les entrées d'immobilisations corporelles. La diminution des passifs financiers est essentiellement attribuable à la baisse des passifs financiers dérivés, en partie contrebalancée par le produit net tiré des emprunts. Enfin, les passifs non financiers ont enregistré une baisse en raison principalement de l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain mentionné ci-dessus. Si le total des capitaux propres a augmenté, c'est essentiellement sous l'effet du produit de l'émission d'actions d'IIFL Home Finance à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, ainsi que du bénéfice net de la période.

Les états du résultat net d'IIFL Finance pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2022 et 2021 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2022 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2021 ^{1), 2)}
Produits des activités ordinaires	774 377	685 283
Bénéfice avant impôt	190 545	150 340
Bénéfice net	144 305	116 798

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2022 et 2021 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 79,69 roupies indiennes et 1 \$ US pour 74,26 roupies indiennes.

2) Certains chiffres comparatifs de la période correspondante ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour la période considérée.

L'augmentation des produits des activités ordinaires d'IIFL Finance reflète principalement la hausse des produits d'intérêts, qui cadre avec l'accroissement de l'actif sous gestion et la progression des rendements du portefeuille dans tous les segments. L'augmentation du bénéfice avant impôt et du bénéfice net résulte essentiellement de la hausse des produits d'intérêts mentionnée plus haut, en partie contrebalancée par l'augmentation des avantages du personnel et autres frais d'administration faisant suite à l'expansion constante du territoire couvert numériquement et physiquement par IIFL Finance.

Placement dans IIFL Securities Limited

Aperçu des activités

IIFL Securities Limited (« IIFL Securities ») est une société indépendante, cotée en bourse, qui offre des services financiers complets sur le marché de détail et des services de courtage institutionnel, tout en étant une importante société de conseils en placement 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.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

IIFL Securities est un acteur clé dans les segments des investisseurs particuliers et institutionnels sur le marché financier. L'entreprise possède plus de 2 500 points de contact avec la clientèle répartis dans plus de 500 villes en Inde et jouit d'une grande présence en ligne soutenue par une technologie exclusive. La stratégie de croissance d'IIFL Securities s'appuie sur l'amélioration et le rehaussement de ses recherches, de même que sur les investissements dans les technologies liées aux plateformes de courtage et sur un riche bassin de talents. Son objectif est de procurer à sa clientèle des services de recherche dignes de confiance et une expérience transactionnelle de qualité supérieure. IIFL Securities a par ailleurs conclu des partenariats avec diverses banques et plateformes d'investissement pour fournir des produits d'investissement novateurs et pour offrir un meilleur accès aux marchés à ses clients, qui peuvent maintenant se procurer des produits financiers auprès d'un guichet unique.

La branche de courtage institutionnel d'IIFL Securities sert plus de 850 clients institutionnels en Inde et à l'étranger et ses recherches étendues portent sur plus de 260 titres dans plus de 20 secteurs d'activité, ce qui représente plus de 75 % de la capitalisation boursière indienne. Les services bancaires d'investissement se sont classés au premier rang quant au nombre de premiers appels publics à l'épargne lancés en 2022 et demeurent très présents sur les marchés des capitaux propres.

Le 6 décembre 2022, IIFL Securities et 5paisa ont annoncé conjointement que leur conseil d'administration respectif avait approuvé la cession à 5paisa des activités de courtage de détail en ligne d'IIFL Securities. En contrepartie de la transaction, les actionnaires d'IIFL Securities recevront 1 action de 5paisa pour chaque tranche de 50 actions d'IIFL Securities détenues à la date de clôture des registres. La transaction est assujettie aux approbations juridiques et réglementaires et aux conditions de clôture habituelles. À l'issue de la transaction, les deux sociétés devraient gagner en efficience, car leurs champs d'intervention respectifs seront plus pointus.

Au 31 mars 2023, l'actif sous gestion d'IIFL Securities se chiffrait à environ 15,2 G\$ (soit 1 246 milliards de roupies indiennes) [environ 15,0 G\$ (soit environ 1 241 milliards de roupies indiennes) au 31 décembre 2022].

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, le placement de la Société dans IIFL Securities avait une juste valeur de 51 908 \$ (65 837 \$ au 31 décembre 2022) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 27,7 % (27,8 % au 31 décembre 2022).

Le cours de l'action d'IIFL Securities a baissé de 21,7 %, passant de 64,35 roupies indiennes par action au 31 décembre 2022 à 50,40 roupies indiennes par action au 31 mars 2023.

Les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2023 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Securities de 3 087 \$ (3 374 \$ en 2022).

Placement dans 360 ONE WAM Limited (auparavant IIFL Wealth Management Limited)

Aperçu des activités

360 ONE WAM Limited (« 360 ONE », auparavant appelée IIFL Wealth Management Limited) 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 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. IIFL Wealth Management Limited a changé de nom le 5 janvier 2023 et s'appelle maintenant 360 ONE WAM Limited.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

360 ONE s'est engagée à offrir des services de gestion de placements centrés sur la clientèle et guidés par une approche qui, parce qu'elle est rigoureusement axée sur la prise de conscience des risques, lui permet de traverser de multiples cycles du marché et de nouer des relations à long terme avec ses clients. Sa stratégie de placement a 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. 360 ONE, qui compte 28 bureaux dans 6 pays, reste l'un des principaux gestionnaires de fonds de placement alternatifs en Inde.

Au 31 mars 2023, l'entreprise de gestion de patrimoine avait un actif sous gestion d'environ 26,3 G\$ (soit 2 160 milliards de roupies indiennes) [environ 26,1 G\$ (soit 2 161 milliards de roupies indiennes) au 31 décembre 2022], et l'entreprise de gestion d'actifs avait un actif sous gestion d'environ 7,1 G\$ (soit 583 milliards de roupies indiennes) [environ 7,1 G\$ (soit 591 milliards de roupies indiennes) au 31 décembre 2022]. Au 31 mars 2023, les actifs de revenus récurrents annuels représentaient plus de 60 % du total des actifs sous gestion. Cette proportion cadre avec les efforts que déploie 360 ONE dans le but de délaisser son modèle de revenus, jusque-là axé sur les frais prélevés à l'acquisition, pour en adopter un qui soit axé sur les rentes, ce qui aboutit à un modèle plus stable de comptabilisation des revenus annuels récurrents.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, le placement de la Société dans 360 ONE avait une juste valeur de 37 885 \$ (46 730 \$ au 31 décembre 2022) et était composé de 7 249 000 actions ordinaires représentant une participation de 2,0 % (2 182 749 actions ordinaires représentant une participation de 2,5 % au 31 décembre 2022). L'augmentation du nombre d'actions détenues reflète principalement un fractionnement des actions de 360 ONE à raison de deux actions pour une et du dividende en actions subséquent de une action pour chaque action détenue, après ajustement; cette hausse a été en partie annulée par les ventes d'actions ordinaires de 360 ONE par la Société au cours de la période.

Au 31 décembre 2022, le cours de l'action de 360 ONE était de 1 771,15 roupies indiennes par action. Après ajustement pour tenir compte de l'incidence du fractionnement d'actions et du dividende en actions susmentionnés, le cours de l'action de 360 ONE a diminué de 3,0 % au cours du premier trimestre de 2023 pour s'établir à 429,50 roupies indiennes par action au 31 mars 2023.

Les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2023 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans 360 ONE de 379 \$ (néant en 2022).

Après le 31 mars 2023

Après le 31 mars 2023, la Société a procédé à d'autres ventes d'actions ordinaires de 360 ONE pour un produit brut de 37 043 \$ (soit environ 3,0 milliards de roupies indiennes). À la conclusion de ces ventes additionnelles, la participation de la Société dans 360 ONE a été ramenée à moins de 0,1 %.

Placement dans CSB Bank Limited

Aperçu des activités

CSB Bank Limited (« CSB Bank »), société ouverte établie à Thrissur, en Inde, a été fondée en 1920 et est une banque universelle offrant des services bancaires aux particuliers, aux non-résidents de l'Inde et aux petites et moyennes entreprises ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 703 succursales et de 528 guichets automatiques situés partout en Inde.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Selon la Banque centrale de l'Inde, le secteur bancaire indien reste robuste et résilient et ses coussins de sécurité en matière de capital sont plus que suffisants. Toutefois, les responsables des politiques gardent les yeux rivés sur la conjoncture macroéconomique, car l'inflation et les préoccupations géopolitiques qui sévissent à l'échelle mondiale sont un frein pour le secteur. Ce dernier restera orienté vers l'utilisation des 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 de mobiliser des dépôts à faible coût sous forme de comptes courants, de comptes d'épargne et de dépôts de non-résidents de l'Inde. CSB Bank a 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.

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.

Les segments des prêts commerciaux, des prêts nets et des dépôts ont été les vecteurs de la croissance de CSB Bank au cours de l'exercice 2023. L'expansion géographique a contribué à cette croissance, puisque CSB Bank a ouvert 100 succursales de plus pour la troisième année de suite, ce qui représente une augmentation d'environ 70 % au cours des trois dernières années. CSB Bank entreprend une transformation articulée autour des trois axes stratégiques Consolider – Préparer – Atteindre pour 2030 : la consolidation de ses assises et des forces essentielles qui la caractérisent; la préparation de son avenir grâce à des investissements dans la technologie, l'infrastructure numérique, les partenariats, le leadership, les produits et les processus; et l'accession de la banque à un niveau supérieur en matière de croissance et d'excellence, dans les limites définies par les indispensables garde-fous. L'exercice 2024 sera une année importante pour l'axe de préparation de l'avenir. La CSB prévoit d'importants investissements en infrastructure et en technologie qui s'ajouteront à la poursuite de ses plans d'expansion géographique.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, le placement de la Société dans CSB Bank avait une juste valeur de 230 847 \$ (223 268 \$ au 31 décembre 2022) et était composé de 86 262 976 actions ordinaires représentant une participation de 49,7 % (49,7 % au 31 décembre 2022). 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, du fait des restrictions imposées par la Banque centrale de l'Inde et le Securities and Exchange Board of India (le « SEBI »). Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, la Société détenait 69 394 331 actions ordinaires de CSB Bank qui resteront assujetties aux restrictions jusqu'au 7 août 2024.

Le cours de l'action de CSB Bank a monté de 2,7 %, passant de 238,20 roupies indiennes par action au 31 décembre 2022 à 244,60 roupies indiennes par action au 31 mars 2023.

Information financière résumée de CSB Bank

L'exercice de CSB Bank se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de CSB Bank au 31 décembre 2022 et au 31 mars 2022 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2022 ¹⁾	31 mars 2022 ¹⁾
Actifs financiers	3 122 144	3 238 078
Actifs non financiers	116 500	146 402
Passifs financiers	2 786 749	2 939 866
Passifs non financiers	72 911	83 523
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	378 984	361 091

1) L'actif net de CSB Bank a été converti au 31 décembre 2022 selon un taux de change de 1 \$ US pour 82,73 roupies indiennes et au 31 mars 2022, selon un taux de 1 \$ US pour 75,77 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La diminution des actifs financiers découle principalement de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2022 et de la vente de titres d'investissement, en partie compensée par l'augmentation des prêts et des avances à des clients. La diminution des actifs non financiers est essentiellement imputable à la baisse des dépôts liés aux activités de prêts aux secteurs prioritaires. La diminution des passifs financiers est principalement attribuable à l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2022 ainsi qu'au remboursement d'emprunts; ces facteurs ont été en partie contrés par l'accroissement des dépôts des clients. Enfin, la diminution des passifs non financiers découle essentiellement de la baisse des acceptations et des endossements, en partie annulée par la hausse des passifs d'impôt différé.

Les états du résultat net de CSB Bank pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2022 et 2021 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2022 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2021 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	153 866	147 356
Bénéfice avant impôt	71 675	68 203
Bénéfice net	53 664	51 069

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2022 et 2021 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 79,69 roupies indiennes et 1 \$ US pour 74,26 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à la hausse des produits d'intérêts nets attribuables à l'accroissement des placements et des avances. L'augmentation du bénéfice avant impôt et du bénéfice net reflète surtout la croissance des produits des activités ordinaires indiquée ci-dessus et la baisse des provisions pour pertes, et elle a été partiellement contrebalancée par l'accroissement des charges liées au personnel qui cadre avec l'augmentation de l'effectif et du nombre de succursales comparativement à la période précédente.

Placement dans Fairchem Organics Limited

Aperçu des activités

Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics ») est une société de fabrication de produits chimiques spécialisés cotée en bourse établie à Ahmedabad, en Inde. Fairchem Organics fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre 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.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

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 utilisées dans ses procédés de 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 procédés 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 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.

Les prix de l'huile végétale (intrant de première importance pour Fairchem Organics) ont connu une grande volatilité en 2022, causée par le conflit en Ukraine. Depuis, les prix se sont modérés grâce à l'amélioration des conditions d'approvisionnement, à l'augmentation de la production mondiale et à la réduction des frais de transport. De plus, Fairchem Organics a accru sa capacité de transformation des matières premières et conserve son avantage concurrentiel par rapport à ses homologues sur la scène mondiale.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, le placement de la Société dans Fairchem Organics avait une juste valeur de 76 167 \$ (111 083 \$ au 31 décembre 2022) et était composé de 6 878 656 actions ordinaires représentant une participation de 52,8 % dans Fairchem Organics (52,8 % au 31 décembre 2022).

Le cours de l'action de Fairchem Organics a baissé de 31,9 %, passant de 1 336,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2022 à 910,00 roupies indiennes par action au 31 mars 2023.

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.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

Par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue 5paisa P2P Limited, 5paisa offre également une plateforme numérique de prêt entre pairs, inscrite auprès de la Banque centrale de l'Inde, qui met en contact des prêteurs et des emprunteurs individuels en Inde dont la solvabilité a été vérifiée.

Le 6 décembre 2022, IIFL Securities et 5paisa ont annoncé conjointement que leur conseil d'administration respectif avait approuvé la cession à 5paisa des activités de courtage de détail en ligne d'IIFL Securities. Se reporter à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux » d'IIFL Securities pour en savoir davantage.

Au 31 mars 2023, l'application mobile de 5paisa avait été téléchargée plus de 15,1 millions de fois et sa clientèle totale avoisinait les 3,5 millions de clients. Au premier trimestre de 2023, plus de 85 % des acquisitions de clients ont été attribuées à des clients qui ont adopté la plateforme numérique sans intervention ni assistance de la part de la Société. 5paisa est parvenue à conserver sa part de marché et s'est affairée à améliorer la qualité de la clientèle acquise de façon à renforcer les produits de ses activités ordinaires et à rationaliser ses coûts.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, le placement de la Société dans 5paisa avait une juste valeur de 26 412 \$ (28 421 \$ au 31 décembre 2022) et était composé de 7 670 130 actions ordinaires représentant une participation de 25,0 % (25,0 % au 31 décembre 2022).

Le cours de l'action de 5paisa a baissé de 7,7 %, passant de 306,55 roupies indiennes par action au 31 décembre 2022 à 283,00 roupies indiennes par action au 31 mars 2023.

Placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes

Au cours du premier trimestre de 2023, la Société a vendu des placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit de 13 447 \$, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'un profit réalisé de 6 403 \$. Au 31 mars 2023, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 1 800 \$ (15 577 \$ au 31 décembre 2022) et représentait une participation de moins de 1,0 % dans une société ouverte indienne.

Les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2023 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes de néant (2 282 \$ en 2022).

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 cours du premier trimestre de 2023, mais la Société a pris en compte le contexte économique actuel pour déterminer les données non observables entrant dans le calcul des flux de trésorerie non actualisés. Ces données comprennent entre autres le montant et le calendrier des flux de trésorerie futurs établis par la direction des entités dans lesquelles la Société a investi, les taux d'actualisation et les taux de croissance. 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.

Les variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes pour les premiers trimestres de 2023 et de 2022 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour un complément d'information sur les méthodes d'évaluation et les hypothèses du modèle actuel, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023.

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.

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 obtenu la mention de meilleur aéroport régional en Inde et en Asie du Sud en 2022, décernée par Skytrax, société de services-conseils britannique qui mène un sondage mondial sur la satisfaction des usagers des aéroports.

L'aéroport a accueilli un trafic intérieur de 8,2 millions de passagers et un trafic international de 1,0 million de passagers au premier trimestre de 2023, ce qui représente une croissance d'une année à l'autre de 86 % et 166 %, respectivement. En mars 2023, le trafic passagers intérieur a dépassé le niveau antérieur à la pandémie, tandis que le trafic passagers international a regagné 87 % du niveau d'avant la pandémie. La part de marché de la manutention de marchandises périssables de BIAL a été pour l'exercice 2023 la première en importance en Inde pour la troisième année de suite.

Des projets visant à accroître la capacité de l'aéroport sont toujours en cours, notamment la construction d'un terminal supplémentaire (le « terminal 2 ») en deux phases d'ici l'exercice 2029, la construction d'un troisième terminal (le « terminal 3 ») d'ici l'exercice 2034 et le développement immobilier de 176 acres de terrain. La première phase du terminal 2 a été inaugurée par le premier ministre Narendra Modi le 11 novembre 2022, et reçoit les passagers des vols intérieurs depuis le 15 janvier 2023. Le terminal 2 devrait être ouvert aux vols internationaux d'ici la fin de 2023.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Le 16 septembre 2021, la Société a transféré 43,6 % de sa participation de 54,0 % dans BIAL de sorte qu'elle soit détenue par l'intermédiaire d'Anchorage et, par la suite, a vendu à OMERS une participation de 11,5 % (après dilution complète) dans Anchorage, pour un produit brut de 129 221 \$ (soit 9,5 milliards de roupies indiennes). La transaction supposait que la valeur nette de BIAL dans son intégralité est évaluée à environ 2,6 G\$ au taux de change à cette date (soit environ 189,7 milliards de roupies indiennes). À la clôture de la transaction, la participation effective de la Société dans BIAL a été ramenée à environ 49,0 % après dilution complète, mais sa participation réelle est restée la même.

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 54,0 % dans BIAL (54,0 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que la juste valeur de son placement dans BIAL était de 1 296 142 \$ (1 233 747 \$ au 31 décembre 2022).

Après le 31 mars 2023

Le 9 mai 2023, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente visant l'acquisition, par l'intermédiaire de FIH Mauritius, d'une participation supplémentaire de 3,0 % dans BIAL qui appartenait alors à Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens »), pour une contrepartie en trésorerie de 75 M\$. La clôture de la transaction est prévue pour le deuxième trimestre de 2023, sous réserve de certaines conditions de clôture. La Société a également convenu d'acquérir une autre participation supplémentaire de 7,0 % dans BIAL auprès de Siemens pour une contrepartie en trésorerie additionnelle de 175 M\$, sous réserve de certaines conditions relatives à la performance de BIAL et d'autres conditions de clôture, le respect de ces conditions devant être évalué après le 31 octobre 2023.

Information financière résumée de BIAL

L'exercice de BIAL se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de BIAL au 31 décembre 2022 et au 31 mars 2022 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2022 ¹⁾	31 mars 2022 ¹⁾
Actifs courants	232 914	155 843
Actifs non courants	1 445 353	1 450 544
Passifs courants	142 234	195 421
Passifs non courants	1 267 823	1 124 341
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	268 210	286 625

1) L'actif net de BIAL a été converti au 31 décembre 2022 selon un taux de 1 \$ US pour 82,73 roupies indiennes et au 31 mars 2022 selon un taux de 1 \$ US pour 75,77 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants tient essentiellement à une hausse de la trésorerie et des équivalents de trésorerie découlant de l'amélioration du bénéfice (analysé plus loin), ainsi qu'à l'accroissement des emprunts. La diminution des actifs non courants en dollars américains s'explique surtout par l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2022, en partie compensé par les dépenses d'investissement courantes liées aux projets d'expansion de BIAL. La diminution des passifs courants découle principalement du remboursement d'emprunts à court terme. Enfin, l'augmentation des passifs non courants est principalement imputable aux emprunts supplémentaires aux fins des projets d'expansion de BIAL.

Les états du résultat net de BIAL pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2022 et 2021 sont résumés ci-dessous.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2022 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2021 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	167 268	79 401
Bénéfice (perte) avant impôt	29 175	(41 478)
Bénéfice (perte) net	5 835	(44 293)

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2022 et 2021 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 79,69 roupies indiennes et 1 \$ US pour 74,26 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires reflète essentiellement l'accroissement du trafic passagers, des dépenses par passager et des volumes de marchandises manutentionnées, car la période précédente avait été considérablement marquée par la pandémie de COVID-19. La période de neuf mois close le 31 décembre 2022 s'est terminée avec un bénéfice avant impôt et un bénéfice net, alors que la période de neuf mois close le 31 décembre 2021 s'était soldée par une perte avant impôt et une perte nette. Ces résultats reflètent principalement l'augmentation des produits susmentionnée, en partie contrebalancée par une hausse des charges d'exploitation, des frais de marketing et des frais d'administration qui coïncide avec le retour des volumes d'activité et la mise en service du terminal 2, ainsi que par une hausse des charges d'intérêts et d'amortissement qui s'explique par l'accroissement des emprunts et l'inscription à l'actif de projets d'expansion. De plus, l'impôt différé a augmenté par suite de l'augmentation du bénéfice.

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 797 000 tonnes métriques par année, soit environ 397 000 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 »), le principal fabricant de PVC spécialisé en Inde, qui englobe Chemplast Cuddalore Vinyls Limited (« CCVL »), le deuxième fabricant en importance de PVC en suspension en Inde, ainsi que 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 »); et ii) TCI Sanmar Chemicals S.A.E. (« Sanmar Egypt »), le plus grand investisseur indien dans le secteur des produits chimiques en Égypte et le principal fabricant de soude caustique, de chlorure de calcium et de PVC en Égypte.

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. Dans le secteur du PVC spécialisé, de nombreuses installations ont fermé un peu partout dans le monde, de sorte que l'offre s'est resserrée.

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 de stimuler la croissance du secteur des produits chimiques spécialisés, d'augmenter sa capacité de fabrication de PVC en Inde (en particulier le PVC spécialisé) pour répondre à la demande croissante de PVC, et d'améliorer de façon générale l'utilisation de la capacité de toutes ses usines de production de PVC.

Ces dernières années, le gouvernement de l'Égypte a mis en place divers incitatifs dans le but de stimuler la fabrication de produits égyptiens et d'en rehausser la valeur. C'est ainsi qu'il a instauré des droits de douane sur le PVC, réduit les droits de douane sur l'éthanol et le dichlorure d'éthylène (l'une des principales matières premières entrant dans la fabrication du PVC), annoncé un droit antidumping de cinq ans sur les importations de PVC en provenance des États-Unis et prolongé la phase suivante de son programme de subventions à l'exportation. Ces mesures devraient avantager Sanmar Egypt, car les ventes et les marges de ses exportations de PVC et de soude caustique sont appelées à augmenter.

La politique chinoise zéro COVID a provoqué une brusque contraction de la demande de résine de PVC, une envolée des exportations chinoises et une forte chute des prix sur le marché. Les stocks excédentaires de PVC en Chine devraient être temporaires, mais ils se sont répercutés sur la valeur de réalisation nette des produits intermédiaires et finis de Sanmar au cours de son exercice 2023. Avec le redémarrage de l'économie chinoise, la demande de PVC devrait se redresser.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 42,9 % dans Sanmar (42,9 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Sanmar avait une juste valeur de 289 332 \$ (337 846 \$ au 31 décembre 2022).

La juste valeur de Chemplast, une filiale cotée en bourse de Sanmar, représente 55 % du placement de la Société dans cette dernière au 31 mars 2023 (61 % au 31 décembre 2022). Le cours de l'action de Chemplast a reculé de 24,1 %, passant de 458,50 roupies indiennes par action au 31 décembre 2022 à 348,00 roupies indiennes par action au 31 mars 2023.

Information financière résumée de Sanmar

L'exercice de Sanmar se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de Sanmar au 31 décembre 2022 et au 31 mars 2022 sont résumés ci-après.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2022 ¹⁾	31 mars 2022 ¹⁾
Actifs courants	380 297	477 691
Actifs non courants	1 671 353	1 794 827
Passifs courants	607 724	738 225
Passifs non courants	939 816	1 050 505
Total des capitaux propres	504 110	483 788

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 31 décembre 2022 selon un taux de 1 \$ US pour 82,73 roupies indiennes et au 31 mars 2022 selon un taux de 1 \$ US pour 75,77 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

Les actifs courants ont reculé principalement sous l'effet de la diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie découlant de la réduction des dettes fournisseurs ainsi que d'une perte de valeur des stocks, ramenés à leur valeur nette de réalisation en raison de la chute des prix sur le marché des produits finis, facteurs qui ont été compensés en partie par l'augmentation des autres actifs découlant des incitatifs à l'exportation à recevoir. La diminution des actifs non courants en dollars américains est principalement imputable à l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2022 ainsi qu'à la réduction des actifs d'impôt se rapportant à un paiement d'impôt anticipé versé à la période précédente, facteurs en partie compensés par une augmentation des immobilisations corporelles découlant des projets d'investissement de Chemplast. La diminution des passifs courants découle essentiellement de la baisse de la charge d'impôt, qui cadre avec la baisse du bénéfice net, et de la diminution des dettes d'exploitation. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'augmentation des emprunts courants. Enfin, la diminution des passifs non courants résulte essentiellement des remboursements effectués sur les emprunts à long terme.

Les états du résultat net de Sanmar pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2022 et 2021 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2022 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2021 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	957 608	1 001 923
Bénéfice avant impôt	49 616	141 672
Bénéfice net	43 053	102 375

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2022 et 2021 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 79,69 roupies indiennes et 1 \$ US pour 74,26 roupies indiennes.

La diminution des produits des activités ordinaires en dollars américains est principalement imputable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain comparativement à la période précédente. Cette diminution a été en partie compensée par l'accroissement des volumes de ventes de toute la gamme de produits finis comparativement à la période précédente, où les volumes avaient été freinés par les restrictions dues à la COVID-19; de plus, des incitatifs à l'exportation plus importants ont été comptabilisés au cours de la période considérée. Le bénéfice avant impôt et le bénéfice net de la période de neuf mois close le 31 décembre 2022 ont diminué par rapport à ceux inscrits au 31 décembre 2021, principalement sous l'effet d'une perte de valeur des stocks, ramenés à leur valeur nette de réalisation comme il en est fait mention plus haut, et de pertes de change accrues, facteurs en partie compensés par l'augmentation des produits des activités ordinaires en roupies indiennes et la baisse de la charge d'intérêts faisant suite à la réduction des emprunts.

Placement dans Seven Islands Shipping Limited

Aperçu des activités

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, est le deuxième exploitant privé de navires-citernes en importance en Inde et transporte des marchandises liquides et du gaz le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Au 31 mars 2023, Seven Islands était propriétaire de 24 navires, dont deux réservés au transport de gaz. Le port en lourd des navires, qui sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien, totalise environ 1,3 million de tonnes métriques.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

En raison de l'interdiction d'importation de pétrole russe prononcée par nombre de pays occidentaux et l'Union européenne, ainsi que des plafonds de prix imposés sur le pétrole brut transporté par des navires pétroliers occidentaux et couvert par des sociétés d'assurance occidentales, la Russie a exporté du pétrole au rabais vers des pays comme la Chine et l'Inde, en volumes supérieurs à ceux d'avant le conflit en Ukraine. Bien que Seven Islands exerce ses activités principalement le long de la côte indienne, du golfe Persique et en Asie du Sud-Est, elle bénéficie indirectement de l'accroissement de la demande de navires de taille moyenne et d'itinéraires sur de plus longues distances, en particulier en Asie, qui a entraîné un relèvement des tarifs de fret pétrolier.

Les navires pétroliers devraient bénéficier d'une demande soutenue de pétrole brut à court terme, principalement en raison des sanctions imposées par les pays occidentaux et l'Union européenne. Bien que ses navires soient principalement visés par des contrats d'affrètement à temps, ce qui les protège contre la volatilité temporaire de la demande, Seven Islands a fait preuve d'opportunisme et conclu des contrats d'affrètement au voyage pour certains de ses navires de façon à profiter des tarifs favorables.

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.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 48,5 % dans Seven Islands (48,5 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Seven Islands avait une juste valeur de 97 629 \$ (96 910 \$ au 31 décembre 2022).

Placement dans National Commodities Management Services Limited

Aperçu des activités

National Commodities Management Services Limited (« NCML ») est une société fermée établie à Gurugram, en Inde, et est une importante société intégrée de solutions pour la chaîne de valeur agricole 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 et la veille des marchés des produits de base et des conditions météorologiques. Les principaux secteurs d'activité de NCML sont les solutions de gestion des marchandises (y compris les services connexes), les projets de construction de silos commandés par la Food Corporation of India (« FCI ») et les activités d'une entreprise de services financiers non bancaires qui se consacre essentiellement au financement dans le secteur rural et dans le secteur agroalimentaire.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

Après une croissance estimée à 1,6 % d'une année à l'autre de la production de céréales vivrières durant la campagne agricole 2021-2022 (qui allait de juillet 2021 à juin 2022), le gouvernement de l'Inde cible une augmentation d'environ 3,9 % de la production pour la campagne 2022-2023, ce qui représente un marché de quelque 328 millions de tonnes métriques de céréales vivrières. L'entreprise de solutions de gestion des marchandises de NCML traite actuellement un volume d'environ 1,9 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.

De 2020 à 2022, NCML et la FCI ont convenu de renoncer à six des seize projets de silos prévus à l'origine, à cause de l'impossibilité de trouver des terrains qui auraient fait l'affaire et d'autres difficultés liées à la construction. NCML et la FCI ont convenu d'abandonner et de résilier trois autres projets de silos à cause des retards que les projets ont pris et de l'impossibilité de trouver les terrains nécessaires. Au 31 mars 2023, la construction de deux silos était achevée, et la construction de cinq autres en était à divers stades d'avancement et devrait se terminer en 2023.

Au premier trimestre de 2023, l'entreprise de solutions de gestion des marchandises et les services financiers non bancaires de NCML ont continué de fonctionner avec une capacité réduite. La capacité réduite reflétait principalement la diminution globale du volume des dépôts de marchandises ainsi qu'un effort conscient de réduction de l'exposition au risque de financement découlant du resserrement des conditions de crédit. En outre, les récents événements géopolitiques ont fait monter les prix des produits de base et augmenter les exportations indiennes, ce qui a entraîné une augmentation temporaire des prélèvements de produits de base sur les stocks et une réduction de la demande de stockage à court terme.

Pour gérer son fonds de roulement et ses besoins de liquidités, NCML a misé sur les contrôles et les protocoles visant à atténuer les risques et avant tout sur les services offerts aux clients existants. 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 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 90,4 % dans NCML (89,5 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement en actions de NCML avait une juste valeur de 51 826 \$ (56 871 \$ au 31 décembre 2022).

Débtentures obligatoirement convertibles de NCML

En 2019, la Société a investi une somme de 13 970 \$ (soit environ 1,0 milliard de roupies indiennes) dans des débtentures obligatoirement convertibles non garanties à 12,5 % (les « DOC de NCML ») échéant le 30 septembre 2029 et convertibles en actions ordinaires de NCML au gré de la Société, en tout temps avant la date d'échéance. Le prix de conversion était de 68,00 roupies indiennes par action ordinaire. Le 31 mars 2023, la Société a converti les DOC de NCML en actions ordinaires de NCML d'une juste valeur de 6 399 \$ (soit 525,8 millions de roupies indiennes). Par suite de la conversion, la Société a comptabilisé une perte réalisée sur les DOC de NCML de 5 803 \$ (soit 476,9 millions de roupies indiennes), et sa participation dans NCML est passée de 89,5 % à 90,4 %.

Au 31 décembre 2022, le placement de la Société dans les DOC de NCML avait une juste valeur de 12 517 \$ et était présenté dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens dans les tableaux qui figurent au début de la note 5.

Au 31 mars 2023, la Société a des intérêts courus à recevoir de 3 561 \$ (3 944 \$ au 31 décembre 2022) liés aux DOC de NCML qui devaient lui être réglés par NCML au moyen de l'émission d'actions ordinaires de NCML à un prix de conversion de 35,66 roupies indiennes par action ordinaire. Les actions ordinaires supplémentaires de NCML ont été émises en règlement des intérêts courus le 10 mai 2023, après réception de l'approbation des actionnaires.

Information financière résumée de NCML

L'exercice de NCML se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de NCML aux 31 mars 2023 et 2022 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 mars 2023 ¹⁾	31 mars 2022 ¹⁾
Actifs courants	26 074	46 284
Actifs non courants	131 458	142 282
Passifs courants	24 424	33 685
Passifs non courants	77 260	82 144
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	55 848	72 737

1) L'actif net de NCML a été converti au 31 mars 2023 selon un taux de change de 1 \$ US pour 82,18 roupies indiennes et au 31 mars 2022, selon un taux de 1 \$ US pour 75,77 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La diminution des actifs courants s'explique essentiellement par l'utilisation de trésorerie pour la poursuite de la construction des projets de silos. La diminution des actifs non courants en dollars américains est principalement due à l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023, aux provisions pour pertes constituées à l'égard des projets de silos résiliés et à la contrepassation d'actifs d'impôt différé, facteurs en partie compensés par l'inscription à l'actif qui se poursuit relativement aux autres projets de construction de silos. La diminution des passifs courants est principalement attribuable aux remboursements nets sur les facilités de fonds de roulement, en partie contrebalancés par l'augmentation des dépenses d'investissement à payer et des intérêts courus. La diminution des passifs non courants en dollars américains résulte principalement de l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain déjà mentionné et de la conversion des DOC de NCML par FIH Mauritius en nouvelles actions de NCML, dont l'effet a été contrebalancé en partie par le produit net reçu sur les emprunts liés aux silos, au moment du franchissement de nouvelles étapes des projets de construction, et sur les emprunts à terme.

Les états du résultat net de NCML pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2023 ¹⁾	Exercice clos le 31 mars 2022 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	31 305	35 666
Perte avant impôt	(16 624)	(14 148)
Perte nette	(23 971)	(14 121)

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 80,31 roupies indiennes et de 1 \$ US pour 74,50 roupies indiennes.

La diminution des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par la baisse des volumes d'activité de toutes les solutions de gestion des marchandises, en partie compensée par les produits supplémentaires tirés des silos en service. Si la perte avant impôt s'est creusée, c'est principalement en raison des provisions pour pertes constituées relativement à l'abandon de six projets de construction de silos au cours de l'exercice. Quant à la perte nette, son augmentation s'explique principalement par la radiation d'actifs d'impôt différé au cours de l'exercice après un changement de la probabilité que ces actifs soient recouvrés. La perte avant impôt et la perte nette de l'exercice clos le 31 mars 2022 comprenaient des provisions pour pertes constituées relativement aux créances liées aux réclamations d'assurance ainsi qu'aux créances clients et aux prêts, provisions qui seront comptabilisées à titre de profits lors de périodes futures au moment où les créances correspondantes seront recouvrées, si elles le sont.

Placement dans Maxop Engineering Company Private Limited

Aperçu des activités

Maxop Engineering Company Private Limited (« Maxop ») est une société fermée située à New Delhi, en Inde, qui fournit des solutions d'usinage et de moulage sous pression de l'aluminium de précision pour les secteurs de l'automobile et de l'industrie. Maxop possède sept installations de fabrication en Inde, pour une capacité de moulage totale installée d'environ 20 000 tonnes métriques, et sa clientèle est asiatique, nord-américaine et européenne.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

C'est pourquoi la majeure partie des produits des activités ordinaires de Maxop provient du moulage sous pression de pièces automobiles destinées au marché intérieur comme à l'exportation. À cause de la conjoncture du marché extérieur, notamment la forte inflation et les craintes d'une récession, en particulier aux États-Unis et en Europe, la pénurie de puces à semi-conducteur (composante essentielle dans le secteur automobile) qui perdure à l'échelle mondiale et d'autres perturbations de la chaîne d'approvisionnement exacerbées par le conflit en Ukraine, les volumes d'activité de Maxop continuent de pencher davantage vers le marché intérieur, car la demande et la croissance du secteur en Inde ont été relativement solides par rapport au marché de l'exportation.

Maxop fournit également des composantes fabriquées par usinage de précision et diversifie la composition de ses produits en s'adressant aussi au secteur non automobile de la technogénie générale; ses produits entrent notamment dans la fabrication de pièces d'appareils à air conditionné et de machines de transformation alimentaire.

Maxop atténue son exposition à la volatilité des prix des intrants par l'intermédiaire de son usine de transformation, qui recycle les déchets d'aluminium pour en faire des barres entrant dans ses procédés de moulage sous pression et de fabrication de machines. Maxop continue de surveiller activement son approvisionnement et sa consommation de matières premières dans le contexte de perturbations des chaînes d'approvisionnement à l'échelle mondiale évoqué ci-dessus; l'entreprise veille également à ses besoins en liquidités au moyen d'une gestion prudente de son fonds de roulement.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Le 5 septembre 2022, la Société a investi une somme en trésorerie de 21 928 \$ (soit environ 1,8 milliard de roupies indiennes) pour acquérir une participation additionnelle de 16,0 % dans Maxop, réalisant ainsi la seconde des deux transactions prévues par la convention d'investissement conclue en septembre 2021. Au total, la Société a acquis une participation de 67,0 % dans Maxop pour la somme de 51 448 \$ (soit environ 4,0 milliards de roupies indiennes), montant qui a été établi en fonction de l'atteinte par Maxop de certaines cibles en matière de performance financière.

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 67,0 % dans Maxop (67,0 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Maxop avait une juste valeur de 52 382 \$ (51 886 \$ au 31 décembre 2022).

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.

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 premier trimestre de 2023, Saurashtra a manutentionné 32 487 EVP (31 759 EVP en 2022) sur une capacité installée trimestrielle de 49 300 EVP, ce qui correspond à une utilisation d'environ 66 % de sa capacité (64 % en 2022). Saurashtra arrive au deuxième rang des centres de groupage présents dans le port de Mundra selon le débit total enregistré, pour une part de marché de 14 % pour le trimestre clos le 31 mars 2023. Sa part de marché d'environ 13 % dans les importations est la deuxième en importance, tandis que celle d'environ 15 % dans les exportations est la plus élevée.

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.

Pour répondre à la demande que fait naître la croissance continue du transport de conteneurs, Saurashtra a mené à bien l'agrandissement de son parc logistique en avril 2023, ce qui augmentera d'environ 34 000 EVP sa capacité installée annuelle. Les tarifs de fret maritime ont continué de baisser pour les sociétés de transport de conteneurs, principalement en raison de l'affaiblissement de la demande mondiale et de l'apaisement des perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Toutefois, Fairfreight Lines dispose d'un stock de conteneurs optimal pour assurer sa rentabilité. 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.

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.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 51,0 % dans Saurashtra (51,0 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Saurashtra avait une juste valeur de 51 051 \$ (50 707 \$ au 31 décembre 2022).

Placement dans Jaynix Engineering Private Limited

Aperçu des activités

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Jaynix sont sa capacité à élargir sa clientèle et à étoffer sa gamme de produits en Amérique du Nord et en Europe tout en maintenant la haute qualité de ses produits. Jaynix exploite ses trois usines de fabrication à faible coût situées en Inde pour répondre aux besoins des marchés d'Amérique du Nord et d'Europe. Elle dispose de capacités internes pour concevoir des produits et pourrait augmenter sa capacité de fabrication. Récemment, Jaynix a acheté un bâtiment et de l'équipement supplémentaires en Inde pour soutenir l'expansion de sa capacité. Jaynix continue d'analyser d'autres plans d'accroissement de sa capacité d'assemblage en Inde et explore la possibilité d'étendre sa présence manufacturière en Amérique du Nord.

Jaynix parvient à conserver son avantage concurrentiel, car l'obligation de posséder des certifications spécifiques constitue une barrière pour d'autres acteurs qui chercheraient à pénétrer les marchés nord-américain et européen tandis que la direction de Jaynix possède de l'expérience pratique dans l'obtention et la conservation de telles certifications. Alors que les marchés des connecteurs et autres composants électriques dans ces deux régions sont dominés par une poignée de fournisseurs, la pandémie de COVID-19 a entraîné une augmentation considérable de la demande de ces composants en provenance de divers secteurs de l'industrie, ce qui a singulièrement resserré l'offre. Avec son cycle de production court, Jaynix se trouvait dans une position idéale pour profiter de cette ouverture. De plus, l'entreprise a réussi à préserver la stabilité de ses marges en dépit de la volatilité des prix des produits de base dans le contexte économique actuel, puisque le coût des matières premières (notamment l'aluminium, principale matière première employée par Jaynix) est transféré à la clientèle.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Le 11 février 2022, la Société a investi une somme en trésorerie de 32 504 \$ (soit environ 2,5 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 70,0 % dans Jaynix.

Au 31 mars 2023, la Société détenait une participation de 70,0 % dans Jaynix (70,0 % au 31 décembre 2022), et son modèle d'évaluation interne indiquait que son placement dans Jaynix avait une juste valeur de 36 051 \$ (32 796 \$ au 31 décembre 2022).

Placement dans la National Stock Exchange of India Limited

Aperçu des activités

La National Stock Exchange of India Limited (« 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.

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 93 % 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 69 % et de 96 % pour ce qui est des contrats de change à terme et des options. En 2022, la NSE de l'Inde est la bourse qui a affiché les plus gros volumes d'opérations sur dérivés dans le monde pour la quatrième année de suite.

En 2016, la NSE a déposé un prospectus préliminaire auprès du SEBI parallèlement à un PAPE proposé au pays, après quoi la NSE serait inscrite en bourse à la fois en Inde et à l'étranger. Toutefois, en raison de la question décrite plus bas, qui n'est pas encore résolue, le PAPE proposé par la NSE a été mis en suspens.

Comme la Société l'a déjà fait savoir, la NSE a porté en appel auprès de la cour d'appel en valeurs mobilières l'ordonnance de 2019 du SEBI enjoignant à la NSE de payer des pénalités et des intérêts relativement à certains courtiers membres qui ont eu accès à des bureaux partagés, ce qui a pu leur conférer des avantages indus en matière de négociation. En 2019, le SEBI avait ordonné à la NSE de payer quelque 160 M\$ (soit 11 milliards de roupies indiennes) en pénalités et intérêts. En janvier 2023, la cour d'appel en valeurs mobilières a conclu que la NSE n'avait pas enfreint les règlements de la bourse de valeurs mobilières et de la chambre de compensation, cassant ainsi l'ordonnance du SEBI; la cour a plutôt ordonné à la NSE de déposer quelque 12 M\$ (soit 1 milliard de roupies indiennes) au fonds de protection des investisseurs du SEBI pour avoir failli à son devoir de contrôle diligent dans cette affaire. La décision de la cour d'appel en valeurs mobilières pourrait être contestée par le SEBI. En mars 2023, la Cour suprême a ordonné au SEBI de rembourser à la NSE environ 37 M\$ (soit 3 milliards de roupies indiennes) liés à la pénalité imposée en 2019. Toutefois, le remboursement est conditionnel à l'acceptation par la NSE de restituer le montant avec intérêts si le SEBI obtient gain de cause en appel.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE s'établissait à 167 662 \$ (159 627 \$ au 31 décembre 2022).

Placement dans India Housing Fund

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 31 mars 2023, le fonds IH avait investi environ 152 M\$ au taux de change à la clôture de la période (soit environ 12,5 milliards de roupies indiennes) dans 8 placements dans le secteur immobilier.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Le secteur immobilier en Inde est l'un des moteurs économiques du pays; parmi tous les secteurs d'activité, il se classe deuxième au chapitre de la création d'emplois. On s'attend à ce que son apport au PIB indien atteigne quelque 13 % d'ici 2025 et que sa valeur se chiffre à 1 000 G\$ d'ici 2030.

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.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH se chiffrait à 15 298 \$ (15 576 \$ au 31 décembre 2022).

Au premier trimestre de 2023, la Société a reçu des distributions de 429 \$ (1 554 \$ en 2022) du fonds IH, et les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2023 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans le fonds IH de 612 \$ (689 \$ en 2022).

Résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente les états consolidés du résultat net de Fairfax India pour les trimestres clos les 31 mars.

	Premier trimestre	
	2023	2022
Produits des activités ordinaires		
Intérêts	4 680	2 322
Dividendes	8 194	10 281
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	4 081	(174)
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	(56 302)	69 852
Profits (pertes) de change nets	2 132	(9 202)
	<u>(37 215)</u>	<u>73 079</u>
Charges		
Frais de placement et de consultation	8 816	10 080
Recouvrement sur la commission en fonction du rendement	(14 547)	(3 094)
Frais généraux et frais d'administration	5 329	1 862
Charge d'intérêts	6 380	6 380
	<u>5 978</u>	<u>15 228</u>
Bénéfice (perte) avant impôt	(43 193)	57 851
Charge d'impôt	8 425	2 068
Bénéfice (perte) net	<u>(51 618)</u>	<u>55 783</u>
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax India	(55 487)	55 962
Participations ne donnant pas le contrôle	3 869	(179)
	<u>(51 618)</u>	<u>55 783</u>
Bénéfice (perte) net par action	(0,40) \$	0,40 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	(0,40) \$	0,38 \$

Le total des produits des activités ordinaires correspond à une perte de 37 215 \$ pour le premier trimestre de 2023, contre un total des produits positif de 73 079 \$ inscrits au premier trimestre de 2022. L'écart s'explique principalement par les pertes nettes latentes sur placements et la diminution des produits de dividendes, en partie compensées par les profits de change nets et les profits nets réalisés sur placements constatés au premier trimestre de 2023 comparativement à des pertes de change nettes et des pertes réalisées sur placements constatés au premier trimestre de 2022, de même que par la hausse des produits d'intérêts.

Les produits d'intérêts de 4 680 \$ comptabilisés au premier trimestre de 2023 sont supérieurs à ceux de 2 322 \$ inscrits au premier trimestre de 2022; s'ils ont augmenté, c'est en raison surtout de la hausse des produits d'intérêts sur les bons de Trésor américain et les obligations du gouvernement de l'Inde. Les produits de dividendes de 8 194 \$ inscrits au premier trimestre de 2023 proviennent principalement des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL Finance, IIFL Securities, le fonds IH et 360 ONE. Les produits de dividendes de 10 281 \$ inscrits au premier trimestre de 2022 provenaient essentiellement des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL Finance, IIFL Securities, d'autres sociétés ouvertes indiennes et le fonds IH.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour les premiers trimestres de 2023 et de 2022 se ventilent comme suit :

	Premier trimestre					
	2023			2022		
	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 :						
Placements à court terme	—	—	—	(4)	5	1
Obligations	(5 803) ¹⁾	(227)	(6 030)	(269)	422	153
Actions ordinaires	9 884 ¹⁾	(56 075) ¹⁾	(46 191)	99 ¹⁾	69 889 ¹⁾	69 988
Dérivés	—	—	—	—	(464) ¹⁾	(464)
	<u>4 081</u>	<u>(56 302)</u>	<u>(52 221)</u>	<u>(174)</u>	<u>69 852</u>	<u>69 678</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(638)	—	(638)	422	—	422
Placements à court terme	611	(1 026)	(415)	—	—	—
Emprunts	—	3 306	3 306	—	(9 501)	(9 501)
Autres	(121)	—	(121)	(123)	—	(123)
	<u>(148)</u>	<u>2 280</u>	<u>2 132</u>	<u>299</u>	<u>(9 501)</u>	<u>(9 202)</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 aux premiers trimestres de 2023 et de 2022.

Les profits nets réalisés de 4 081 \$ inscrits au premier trimestre de 2023 se rapportent principalement aux profits réalisés sur la vente de placements dans 360 ONE (auparavant IIFL Wealth) pour 3 481 \$ et d'autres sociétés ouvertes indiennes pour 6 403 \$, en partie contrebalancés par les pertes réalisées de 5 803 \$ liées à la conversion des DOC de NCML. Les pertes nettes réalisées de 174 \$ du premier trimestre de 2022 étaient principalement liées aux pertes réalisées sur la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde.

La variation nette des pertes latentes sur placements de 56 302 \$ au premier trimestre de 2023 se compose principalement des pertes latentes sur les placements de la Société dans Sanmar (50 726 \$), Fairchem Organics (35 628 \$), IIFL Securities (14 356 \$) et en actions ordinaires de NCML (11 813 \$) ainsi que par la contrepassation de profits latents de périodes antérieures à la vente de placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes (6 353 \$) et 360 ONE (3 008 \$). Ces facteurs ont été en partie compensés par les profits latents sur les placements de la Société dans BIAL (54 134 \$), la NSE (6 966 \$) et Jaynix (3 034 \$). La variation nette des profits latents sur placements de 69 852 \$ inscrite au premier trimestre de 2022 se composait principalement des profits latents sur les placements de la Société dans Sanmar (49 040 \$), 360 ONE (auparavant IIFL Wealth) (40 223 \$) et la NSE (18 029 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société dans CSB Bank (21 978 \$) et Fairchem Organics (16 352 \$).

Le total des charges, qui se situait à 15 228 \$ pour le premier trimestre de 2022, a diminué pour se chiffrer à 5 978 \$ pour le premier trimestre de 2023, principalement par suite d'un recouvrement sur la commission en fonction du rendement plus élevé, en partie annulé par l'augmentation des frais généraux et frais d'administration imputable à la hausse des honoraires 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 premier trimestre de 2023 se sont établis à 8 816 \$ (10 080 \$ en 2022).

La charge d'impôt de 8 425 \$ inscrite pour le premier trimestre de 2023 diffère du produit d'impôt qui aurait été calculé si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué à la perte avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur la perte enregistrée hors du Canada et de l'augmentation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires.

La charge d'impôt de 2 068 \$ inscrite pour le premier trimestre de 2022 différait 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, facteur en partie contrebalancé par l'augmentation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires.

La Société a comptabilisé une perte nette attribuable aux actionnaires de 55 487 \$ (soit une perte de 0,40 \$ par action, de base et après dilution) pour le premier trimestre de 2023, comparativement à un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 55 962 \$ (soit un bénéfice de 0,40 \$ par action, de base et 0,38 \$ par action, après dilution) pour le premier trimestre de 2022. Cette baisse du bénéfice net attribuable aux actionnaires reflète surtout la variation nette des pertes latentes sur placements, la hausse de l'impôt différé et l'augmentation des frais généraux et frais d'administration, facteurs en partie compensés par une augmentation du recouvrement sur la commission en fonction du rendement, des profits de change nets et des profits nets réalisés sur placements au premier trimestre de 2023.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs inscrits aux états consolidés de la situation financière de la Société au 31 mars 2023 ont fluctué surtout sous l'effet de la variation nette des pertes latentes nettes sur placements, celle-ci ayant donné lieu à un recouvrement sur la commission en fonction du rendement à payer, de même que par suite des achats et des ventes de placements, des rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne et des profits de change latents.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 3 315 542 \$ au 31 mars 2023 (3 365 569 \$ au 31 décembre 2022) se compose principalement de ce qui suit.

Le **total de la trésorerie et des placements** a diminué, passant de 3 358 056 \$ au 31 décembre 2022 à 3 309 568 \$ au 31 mars 2023. 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 diminué, passant de 147 448 \$ au 31 décembre 2022 à 136 913 \$ au 31 mars 2023, principalement du fait du paiement de frais de placement et de consultation, des intérêts sur les billets de premier rang non garantis, des frais généraux et frais d'administration et du règlement des rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne; ces facteurs ont été contrebalancés en partie par les ventes d'actions ordinaires et les produits de dividendes et d'intérêts.

Les **placements à court terme** ont augmenté, passant de 49 692 \$ au 31 décembre 2022 à 65 238 \$ au 31 mars 2023, essentiellement par suite des achats nets de bons du Trésor américain à court terme à même le produit de la vente de placements de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et du placement dans 360 ONE.

Obligations et actions ordinaires – La Société est à la recherche d'occasions d'investissement en Inde et continuera de réorienter le capital de sa trésorerie, de ses équivalents de trésorerie, de ses placements à court terme et de ses obligations du gouvernement de l'Inde dans des placements indiens lorsque de telles occasions seront décelées. Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour plus de renseignements sur les placements indiens les plus récents. Pour plus d'informations sur le total de la trésorerie et des placements de la Société, qui s'établissait à 3 309 568 \$ au 31 mars 2023 (3 358 056 \$ au 31 décembre 2022), voir la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023.

Les **intérêts à recevoir** ont enregistré une baisse, passant de 5 599 \$ au 31 décembre 2022 à 4 952 \$ au 31 mars 2023, ce qui reflète surtout le règlement attendu des intérêts sur les DOC de NCML à recevoir sous forme d'actions ordinaires de NCML au deuxième trimestre de 2023 ainsi que des intérêts sur les obligations du gouvernement de l'Inde, en partie compensés par les produits d'intérêts sur les obligations du gouvernement de l'Inde gagnés, mais non encore reçus, au cours du premier trimestre de 2023.

Les **autres actifs** ont diminué, passant de 902 \$ au 31 décembre 2022 à 830 \$ au 31 mars 2023, et sont principalement attribuables à l'amortissement des coûts initiaux sur la facilité de crédit renouvelable.

Total du passif et des capitaux propres

Le total du passif de 597 895 \$ au 31 mars 2023 (608 796 \$ au 31 décembre 2022) se ventile comme suit.

Les **dettes d'exploitation et charges à payer** de 4 526 \$ au 31 mars 2023 ont augmenté par rapport au 31 décembre 2022, où elles se chiffraient à 1 143 \$, essentiellement à cause d'une somme à payer de 3 587 \$ liée aux achats d'actions aux fins d'annulation à la fin de mars 2023, qui a été réglée en avril 2023.

Les **intérêts courus à payer** de 2 361 \$ au 31 mars 2023 (8 611 \$ au 31 décembre 2022) se composent essentiellement des intérêts courus à payer sur les billets de premier rang non garantis, qui sont exigibles en versements semestriels.

Le **montant à payer à des parties liées** a diminué, passant de 50 851 \$ au 31 décembre 2022 à 36 079 \$ au 31 mars 2023, principalement par suite d'une commission en fonction du rendement moindre au premier trimestre de 2023 se rapportant à la commission en fonction du rendement à payer à Fairfax de 27 249 \$ (pour la troisième période de calcul se terminant le 31 décembre 2023).

L'**impôt différé** a augmenté, passant de 50 554 \$ au 31 décembre 2022 à 56 980 \$ au 31 mars 2023, en raison principalement de l'impôt différé comptabilisé relativement aux profits latents sur les placements de la Société dans BIAL, CSB Bank et Jaynix, en partie compensé par la contrepassation de charges d'impôt différé de périodes antérieures comptabilisées au titre des placements de la Société dans Fairchem Organics, IIFL Securities, d'autres sociétés ouvertes indiennes et Spaisa.

Les **emprunts** ont augmenté, passant de 497 306 \$ au 31 décembre 2022 à 497 436 \$ au 31 mars 2023, sous l'effet de l'amortissement des frais d'émission des billets de premier rang non garantis.

Le **total des capitaux propres** au 31 mars 2023 se chiffrait à 2 717 647 \$ (2 756 773 \$ au 31 décembre 2022) et se composait des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 2 598 273 \$ (2 642 036 \$ au 31 décembre 2022) et de participations ne donnant pas le contrôle de 119 374 \$ (114 737 \$ au 31 décembre 2022). Pour un complément d'information, se reporter à la note 8 (Total des capitaux propres) et à l'intitulé « Gestion du capital » de la note 10 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023.

Gestion des risques financiers

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la Société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. Il n'y a pas eu de changement important touchant les types de risques auxquels la Société est exposée ni le processus utilisé par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2023 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2022 et présentés dans le rapport annuel 2022 de la Société, exception faite de ce qui est décrit à la note 10 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023.

Sources de financement et gestion du capital

Pour une analyse détaillée, se reporter à l'intitulé « Gestion du capital » de la note 10 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023.

Valeur comptable par action

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 598 273 \$ au 31 mars 2023 (2 642 036 \$ au 31 décembre 2022). La valeur comptable par action s'établissait à 18,85 \$ au 31 mars 2023, contre 19,11 \$ au 31 décembre 2022, soit une baisse de 1,4 % pour les trois premiers mois de 2023 qui reflète principalement une perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax India de 55 487 \$ et se rapporte essentiellement à la variation nette des pertes latentes sur placements et des frais de placement et de consultation, en partie annulée par le recouvrement de la commission en fonction du rendement, facteur en partie compensé par les profits de change latents attribuables aux actionnaires de Fairfax India de 17 554 \$. En outre, la Société a racheté aux fins d'annulation 454 948 actions à droit de vote subalterne au cours du premier trimestre de 2023, pour un coût net de 5 847 \$ (12,85 \$ par action à droit de vote subalterne) aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, ce qui a en partie compensé la baisse de la valeur comptable par action.

	31 mars 2023	31 décembre 2022
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 598 273	2 642 036
Nombre d'actions ordinaires réellement en circulation	137 815 952	138 270 900
Valeur comptable par action	18,85 \$	19,11 \$

Situation de trésorerie

La trésorerie et les placements non affectés au 31 mars 2023 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 aux frais de placement et de consultation, à la charge d'intérêts, aux rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne aux termes du régime d'achat d'actions automatique et aux frais généraux et frais d'administration. De plus, aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 11 [Transactions entre parties liées] des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023), si une commission en fonction du rendement est à payer 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.

Au 31 mars 2023, les obligations de paiement de la Société exigibles dans plus de un an découlent principalement de la nature récurrente des charges décrites précédemment et d'un remboursement de capital sur les billets de premier rang non garantis échéant en février 2028 et assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels.

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 31 mars 2023, 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 10 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023. Au 31 mars 2023, en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 136 913 \$, la Société détenait des actions ordinaires de sociétés ouvertes indiennes ne comportant pas de restrictions visant la vente d'une juste valeur de 740 182 \$, des obligations du gouvernement de l'Inde d'une juste valeur de 122 012 \$ et des placements à court terme de 65 238 \$. 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. Pour augmenter encore ses liquidités, la Société peut également prélever des fonds sur sa facilité de crédit renouvelable. La Société dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation courante.

Le tableau qui suit indique les principaux éléments des tableaux des flux de trésorerie du premier trimestre de 2023 (et une comparaison avec ceux du premier trimestre de 2022) :

	Premier trimestre	
	2023	2022
Activités d'exploitation		
Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des ventes (achats) nets de placements	(15 936)	(13 528)
Ventes (achats) de placements à court terme	(14 968)	6 047
Achats de placements	—	(32 504)
Ventes de placements	22 385	57 533
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	<u>(8 519)</u>	<u>17 548</u>
Activités de financement		
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(2 260)	(24 010)
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	<u>(2 260)</u>	<u>(24 010)</u>
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	<u>(10 779)</u>	<u>(6 462)</u>

Les « sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des ventes (achats) nets de placements » sont une mesure des flux de trésorerie liés aux activités du siège social de la Société, principalement les entrées (sorties) de trésorerie liées aux produits d'intérêts et de dividendes, à la 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 achats et ventes de placements. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des ventes (achats) nets de placements, se sont établies à 15 936 \$ au premier trimestre de 2023, en hausse par rapport à celles de 13 528 \$ du premier trimestre de 2022, la variation reflétant essentiellement l'augmentation des frais généraux et frais d'administration et la diminution de la trésorerie reçue liées aux produits de dividendes, en partie compensées par l'augmentation de la trésorerie reçue liée aux produits d'intérêts.

Les achats nets de placements à court terme de 14 968 \$ au premier trimestre de 2023 visaient les achats nets de bons du Trésor américain, comparativement aux bons du Trésor du gouvernement de l'Inde de 6 047 \$ vendus au premier trimestre de 2022 afin de financer le placement dans Jaynix reflété dans les achats de placements de 32 504 \$ présentés pour le premier trimestre de 2022. Les ventes de placements totalisant 22 385 \$ au premier trimestre de 2023 se rapportaient essentiellement aux ventes de placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et dans 360 ONE (auparavant IIFL Wealth). Les ventes de 57 533 \$ indiquées pour le premier trimestre de 2022 visaient principalement la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde ayant servi à financer le placement dans Jaynix et les rachats d'actions aux fins d'annulation réalisés aux termes l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la Société.

Les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne totalisant 2 260 \$ pour le premier trimestre de 2023 (24 010 \$ pour 2022) sont liés au rachat par la Société de 454 948 actions à droit de vote subalterne aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (1 897 532 en 2022).

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 500 000 \$ 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 sont assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels.

Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, aucune somme n'avait été prélevée sur la facilité de crédit renouvelable et celle-ci restait disponible.

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 11 [Transactions entre parties liées] des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023), 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 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. Pour le premier trimestre de 2023, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 8 816 \$ (10 080 \$ en 2022).

Au 31 mars 2023, la Société a déterminé qu'elle devait comptabiliser une commission en fonction du rendement à payer de 27 249 \$ relativement à la troisième période de calcul (41 531 \$ au 31 décembre 2022). Se reporter à la note 11 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023 pour une analyse de la commission en fonction du rendement.

Après le 31 mars 2023

Le 9 mai 2023, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente visant l'acquisition, par l'intermédiaire de FIH Mauritius, d'une participation supplémentaire de 3,0 % dans BIAL qui appartenait alors à Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens »), pour une contrepartie en trésorerie de 75 M\$. La clôture de la transaction est prévue pour le deuxième trimestre de 2023, sous réserve de certaines conditions de clôture. La Société a également convenu d'acquérir une autre participation supplémentaire de 7,0 % dans BIAL auprès de Siemens pour une contrepartie en trésorerie additionnelle de 175 M\$, sous réserve de certaines conditions relatives à la performance de BIAL et d'autres conditions de clôture, le respect de ces conditions devant être évalué après le 31 octobre 2023.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

<i>en milliers de dollars américains, sauf les montants par action</i>	31 mars 2023	31 décembre 2022	30 septembre 2022	30 juin 2022	31 mars 2022	31 décembre 2021	30 septembre 2021	30 juin 2021
Produits des activités ordinaires								
(charges)	(37 215)	119 560	148 771	(103 884)	73 079	(145 885)	186 020	313 303
Charges	5 978	30 996	24 865	(29 538)	15 228	(15 481)	37 460	61 637
Charge (produit) d'impôt	8 425	(3 996)	11 206	(4 791)	2 068	(12 679)	16 655	26 772
Bénéfice (perte) net	(51 618)	92 560	112 700	(69 555)	55 783	(117 725)	131 905	224 894
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires	(55 487)	92 574	112 613	(69 710)	55 962	(117 716)	131 910	224 894
Bénéfice (perte) net par action	(0,40) \$	0,67 \$	0,81 \$	(0,50) \$	0,40 \$	(0,83) \$	0,91 \$	1,51 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	(0,40) \$	0,65 \$	0,79 \$	(0,50) \$	0,38 \$	(0,83) \$	0,85 \$	1,43 \$
<i>en millions de roupies indiennes, sauf les montants par action¹⁾</i>								
Produits des activités ordinaires								
(charges)	(3 061)	9 528	11 479	(7 848)	5 500	(10 499)	13 857	23 118
Charges	492	2 447	1 908	(2 237)	1 146	(1 085)	2 792	4 552
Charge (produit) d'impôt	693	(304)	864	(363)	156	(920)	1 235	1 967
Bénéfice (perte) net	(4 245)	7 385	8 707	(5 248)	4 198	(8 494)	9 830	16 599
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires	(4 564)	7 386	8 700	(5 260)	4 212	(8 494)	9 830	16 599
Bénéfice (perte) net par action	(33,02)	53,34	62,67	(37,76)	30,16	(60,07)	67,58	111,11
Bénéfice (perte) net par action après dilution	(33,02)	52,07	61,11	(37,76)	28,75	(60,07)	63,71	105,75

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 produits d'intérêts et de dividendes et des profits (pertes) de change nets. Les produits du premier trimestre de 2023 reflètent l'incidence importante de la variation nette des pertes latentes sur les placements indiens de la Société (principalement les pertes latentes sur les placements de la Société dans Sanmar, Fairchem Organics, IIFL Securities et en actions ordinaires de NCML, en partie contrebalancée par les profits latents sur les placements de la Société dans BIAL, la NSE et CSB Bank). Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient l'être ultérieurement) par la variation de la juste valeur des placements indiens de la Société, qui pourrait se traduire par une variation 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 et le conflit en Ukraine, 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 10 mars 2023 et 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.

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

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

Mesures financières supplémentaires

Valeur comptable par action – La Société se sert de la valeur comptable par action en tant que mesure de performance clé pour évaluer son objectif d'obtenir une croissance à long terme du capital, tout en préservant celui-ci. Cette mesure est surveillée de près, car elle sert aussi à calculer la commission en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax. Elle correspond aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires divisés par le nombre d'actions ordinaires en circulation. Ces montants sont présentés aux états consolidés de la situation financière et à la note 8 (Total des capitaux propres, sous l'intitulé « Actions ordinaires »), respectivement, dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023.

Mesures financières non conformes aux PCGR

Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des ventes (achats) nets de placements – La Société se sert de cette mesure pour évaluer les flux de trésorerie liés aux activités du siège social de la Société, principalement les entrées (sorties) de trésorerie liées aux produits d'intérêts et de dividendes, à la 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 achats et ventes de placements. Il s'agit d'une composante des entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées dans les tableaux des flux de trésorerie des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023.

Trésorerie et titres négociables – La Société se sert de cette mesure pour établir son risque de liquidité à court terme. Cette mesure correspond pour la Société à la somme de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des placements à court terme, des obligations du gouvernement de l'Inde et des placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Ces montants sont présentés à la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2023.

FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION
