

---

FAIRFAX INDIA  
HOLDINGS CORPORATION

---

Rapport annuel 2021

## Table des matières

Performance de Fairfax India.....	1
Profil de la Société.....	2
Message aux actionnaires .....	4
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers consolidés .....	24
Rapport de l'auditeur indépendant .....	25
États financiers consolidés de Fairfax India.....	29
Notes annexes .....	35
Rapport de gestion .....	75
Annexe au message aux actionnaires.....	129
Renseignements sur la Société.....	130

### Performance de Fairfax India

*(en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)<sup>1)</sup>*

	Valeur comptable par action <sup>2)</sup>	Cours de clôture de l'action	Produits des activités ordinaires	Bénéfice (perte) net	Total de l'actif	Placements	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Nombre d'actions en circulation <sup>1)</sup>	Bénéfice (perte) par action
<i>Aux 31 décembre et pour les exercices clos les 31 décembre</i>									
Premier appel public à l'épargne	10,00	10,00 <sup>3)</sup>							
2015	9,50	10,10	65 251	40 939	1 025 421	978 569	1 013 329	106,7	0,42
2016	10,25	11,55	128 604	107 825	1 303 497	1 095 569	1 075 446	104,9	1,01
2017	14,46	15,00	609 670	452 509	2 672 221	2 635 726	2 132 464	147,4	2,94
2018	13,86	13,13	166 518	96 432	2 707 057	2 661 347	2 117 945	152,9	0,63
2019	16,89	12,80	712 689	516 338	3 244 937	3 171 332	2 577 851	152,6	3,30
2020	16,37	9,60	(12 972)	(41 476)	3 072 998	3 027 648	2 446 934	149,5	(0,27)
2021	19,65	12,61	693 539	494 514	3 584 346	3 546 332	2 774 792	141,2	3,22
Taux de croissance annuel composé	10,3 <sup>4)</sup> %	3,4 %							

- 1) Toutes les mentions d'actions renvoient aux actions ordinaires. Les cours de clôture et les montants par action sont en dollars américains et les nombres d'actions en circulation sont en millions. Certaines des mesures de performance présentées n'ont pas de signification prescrite par les IFRS et pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Se reporter au Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières figurant dans le rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.
- 2) Obtenue en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre total d'actions ordinaires réellement en circulation.
- 3) Le 30 janvier 2015, après la réalisation du premier appel public à l'épargne de la Société au prix d'émission de 10,00 \$ l'action, les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India Holdings Corporation ont commencé à être négociées à la Bourse de Toronto sous le symbole FIH.U.
- 4) Au 31 décembre 2021, la valeur comptable par action de la Société, soit 19,65 \$, correspondait à un taux de croissance annuel composé de 10,3 % du prix d'émission du premier appel public à l'épargne, à savoir 10,00 \$ l'action, le 30 janvier 2015.

## Profil de la Société

**Fairfax India Holdings Corporation** (« Fairfax India ») est une société de portefeuille dont l'objectif 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 (les « placements indiens »).

### *Placements indiens<sup>1)</sup>*

Les *placements dans des sociétés ouvertes indiennes* de Fairfax India représentent des participations d'importance variée dans les sociétés suivantes, sociétés dont les actions sont inscrites à la cote de la BSE (antérieurement appelée Bombay Stock Exchange Limited) ainsi qu'à celle de la National Stock Exchange de l'Inde.

**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 commerciaux (notamment des prêts garantis par des biens et des prêts aux petites et moyennes entreprises, du microcrédit, des prêts à la construction et des prêts immobiliers) ainsi que du financement sur les marchés financiers. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires d'IIFL Finance ont totalisé 519 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 842 M\$ et elle comptait environ 25 900 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web d'IIFL Finance, à l'adresse [www.iifl.com](http://www.iifl.com).

**IIFL Wealth Management Limited** (« IIFL Wealth ») est une société de gestion de patrimoine cotée en bourse dont les principaux secteurs d'activité sont la gestion de patrimoine et 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. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires d'IIFL Wealth ont totalisé 186 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 380 M\$ et elle comptait environ 890 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web d'IIFL Wealth, à l'adresse [www.iiflwealth.com](http://www.iiflwealth.com).

**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 cotée en bourse qui offre un éventail de produits et de services financiers, notamment la planification financière, le courtage sur actions, sur marchandises et sur devises (opérations au comptant et dérivés), des services de dépositaire, des services bancaires d'investissement, la gestion de portefeuille ainsi que la distribution de fonds communs, d'obligations et d'autres produits. IIFL Securities est établie à Mumbai, en Inde. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires d'IIFL Securities ont totalisé 164 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 161 M\$ et elle comptait environ 2 500 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web d'IIFL Securities, à l'adresse [www.iiflsecurities.com](http://www.iiflsecurities.com).

**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 559 succursales et de 410 guichets automatiques situés partout en Inde. Selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), les produits des activités ordinaires de CSB Bank pour les douze mois clos le 31 décembre 2021 ont totalisé 195 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 345 M\$ et elle comptait environ 4 800 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de CSB Bank, à l'adresse [www.csb.co.in](http://www.csb.co.in).

**Fairchem Organics Limited** (« Fairchem Organics ») est un fabricant de produits chimiques spécialisés coté en bourse et situé 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. Selon les IFRS, les produits des activités ordinaires de Fairchem Organics pour les douze mois clos le 31 décembre 2021 ont totalisé 85 M\$. À la clôture de l'exercice, les capitaux propres de Fairchem Organics se chiffraient à 30 M\$ et elle comptait quelque 210 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Fairchem Organics à l'adresse [www.fairchem.in](http://www.fairchem.in).

*1) À moins d'indication contraire, tous les chiffres relatifs aux placements indiens sont non audités et ont été établis conformément aux normes comptables indiennes. Se reporter au Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières figurant dans le rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.*

---

**Spaisa Capital Limited** (« Spaisa »), établie à Mumbai, en Inde, 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 Spaisa 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. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires de Spaisa ont totalisé 35 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 50 M\$ et elle comptait environ 730 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Spaisa, à l'adresse [www.5paisa.com](http://www.5paisa.com).

Les *placements dans des sociétés fermées indiennes* de Fairfax India représentent des participations d'importance variée dans les entreprises suivantes. La juste valeur de celles-ci ne pouvant être établie au moyen de données observées sur un marché actif, elle est déterminée à l'interne au moyen de techniques et de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur.

**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. Selon les IFRS, les produits des activités ordinaires de BIAL pour les douze mois clos le 31 décembre 2021 ont totalisé 105 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 305 M\$ et elle comptait environ 1 200 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de BIAL, à l'adresse [www.bengaluruairport.com](http://www.bengaluruairport.com).

**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. Selon les données établies conformément aux IFRS, les produits des activités ordinaires de Sanmar pour les douze mois clos le 31 décembre 2021 ont totalisé 1,3 G\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 239 M\$ et elle comptait quelque 1 900 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Sanmar, à l'adresse [www.sanmargroup.com](http://www.sanmargroup.com).

**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 décembre 2021, Seven Islands était propriétaire de 23 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. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires de Seven Islands ont totalisé 93 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 132 M\$ et elle comptait environ 100 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Seven Islands, à l'adresse [www.sishipping.com](http://www.sishipping.com).

**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, se consacre au financement rural et dans le secteur agroalimentaire. Selon les IFRS, les produits des activités ordinaires de NCML pour les douze mois clos le 31 décembre 2021 ont totalisé 44 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 79 M\$ et elle comptait environ 1 200 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de NCML, à l'adresse [www.ncml.com](http://www.ncml.com).

**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 les conteneurs que Saurashtra lui loue à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires de Saurashtra ont totalisé 36 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 40 M\$ et elle comptait quelque 160 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Saurashtra, à l'adresse [www.saurashtrafreight.com](http://www.saurashtrafreight.com).

**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. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires de Maxop ont totalisé 65 M\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 28 M\$ et elle comptait environ 2 600 employés. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Maxop, à l'adresse [www.maxop.com](http://www.maxop.com).

**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 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. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires de NSE ont totalisé 1,1 G\$. À la clôture de l'exercice, ses capitaux propres se chiffraient à 1,9 G\$. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de NSE, à l'adresse [www.nseindia.com](http://www.nseindia.com).

---

**À nos actionnaires,**

La valeur comptable par action de Fairfax India, principal indicateur de rendement, a progressé encore cette année à un taux appréciable. Après une baisse de 3,1 % en 2020, où elle s'était chiffrée à 16,37 \$\*, elle a rebondi en 2021 et monté de 20,0 % pour s'établir à 19,65 \$, soit une performance légèrement supérieure à celle des indices boursiers indiens, ce qui est d'autant plus remarquable que la dépréciation de 1,7 % de la roupie indienne par rapport au dollar américain en 2021 a joué contre elle. La valeur des sociétés ouvertes représentées dans le portefeuille a grimpé de 53,8 %\*\* par rapport à l'indice S&P BSE Sensex 30 en dollars américains, qui a pour sa part inscrit une hausse de 19,6 %. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté de 13,4 % après avoir diminué de 5,1 % durant l'exercice précédent.

Le tableau qui suit donne un aperçu du rendement de Fairfax India depuis sa constitution (*en millions de dollars, sauf les montants par action*) :

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	TCAC <sup>1)</sup>
Valeur comptable par action	19,65 \$	16,37 \$	16,89 \$	13,86 \$	14,46 \$	10,25 \$	9,50 \$	10,3 %
Produits des activités ordinaires	693,5	(13,0)	712,7	166,5	609,7	128,6	65,3	
Bénéfice (perte) net	494,5	(41,5)	516,3	96,4	452,5	107,8	40,9	
Rendement des capitaux propres	18,9 %	(1,7) %	22,0 %	4,5 %	28,2 %	10,3 %	4,0 %	12,3 <sup>2)</sup> %
Total de l'actif	3 584,3	3 073,0	3 244,9	2 707,1	2 672,2	1 303,5	1 025,5	19,8 %
Placements	3 546,3	3 027,6	3 171,3	2 661,3	2 635,7	1 095,6	978,6	20,5 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 774,8	2 446,9	2 577,9	2 117,9	2 132,5	1 075,4	1 013,3	15,7 %
Nombre d'actions en circulation ( <i>en millions</i> )	141,2	149,5	152,6	152,9	147,4	104,9	106,7	

1) Depuis la constitution de Fairfax India le 30 janvier 2015, date à laquelle elle a levé 1,03 G\$ en émettant des actions au prix de 10 \$ chacune. À partir d'une valeur initiale de 9,62 \$ (compte tenu des charges liées au PAPE), la valeur comptable par action a enregistré un taux de croissance annuel composé de 10,9 %.

2) Il s'agit de la moyenne simple du rendement des capitaux propres pour chacun des sept exercices.

La performance des marchés émergents de l'Asie a été inégale en 2021, comme elle l'avait été en 2020. Comme le montre le tableau ci-dessous (dont le classement est fondé sur le principal indice boursier en dollars américains de chaque pays indiqué), la croissance de 19,6 % de l'indice boursier de l'Inde n'a été surpassée que par les indices du Sri Lanka et du Vietnam.

Sri Lanka	65,1 %
Vietnam	37,3 %
Inde	19,6 %
Singapour	7,7 %
Thaïlande	2,8 %
Chine	(2,6) %
Malaisie	(6,8) %
Hong Kong	(14,6) %

Le tableau qui suit permet de comparer la variation de la valeur comptable par action de Fairfax India en 2021 et celle des principaux indices boursiers en dollars américains de l'Inde.

Valeur comptable par action de Fairfax India	20,0 %
S&P BSE Sensex 30	19,6 %
S&P BSE 500	27,6 %
BSE (sociétés à capitalisation moyenne)	36,5 %
Nifty50	21,7 %

Nous sommes fiers de montrer que notre valeur comptable par action a su suivre le rythme de croissance remarquable des marchés indiens en 2021.

\* Sauf indication contraire, dans le présent message, tous les montants sont en dollars américains et les nombres dans les tableaux sont exprimés en millions de dollars américains. Certaines des mesures de performance présentées dans le présent message n'ont pas de signification prescrite par les IFRS et pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Se reporter au Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières figurant dans le rapport de gestion ainsi qu'à l'annexe au message aux actionnaires pour obtenir de plus amples renseignements.

\*\* Après ajustement pour tenir compte de l'incidence des achats et des ventes effectués au cours de l'exercice.

L'an dernier, nous avons souligné que les évaluations trahissaient une surchauffe des marchés indiens. Le tableau ci-dessous montre pourtant que les évaluations sont encore plus excessives aujourd'hui :

	<u>Clôture d'exercice 2020</u>	<u>Clôture d'exercice 2021</u>	<u>Moyenne sur 10 ans</u>
Ratio cours-bénéfice	26,0	30,2	22,1
Ratio cours-valeur comptable	2,8	3,5	2,9
Rendement des actions	1,3 %	0,9 %	1,4 %
Ratio capitalisation boursière-PIB	97 %	114 %	77 %

Il est intéressant de remarquer que l'indice américain S&P 500 a progressé de 26,9 % en 2021 et que ses évaluations sont elles aussi très élevées : ratio cours-bénéfice de 24,2; ratio cours-valeur comptable de 4,8; rendement des actions de 1,3 % et ratio capitalisation boursière-PIB de 198 %. Les évaluations des sociétés ouvertes en portefeuille (ratio cours-bénéfice de 11,7, ratio cours-valeur comptable de 2,2 et rendement des actions de 1,9 %) ne sont certainement pas aussi généreuses.

Comme le montre le tableau suivant, qui présente les pourcentages de variation annuelle moyenne de sa valeur comptable par action sur sept ans, Fairfax India a enregistré un rendement supérieur à celui des marchés de l'Inde au cours de ses sept années d'existence.

Valeur comptable par action de Fairfax India <sup>1)</sup>	+10,3 %
S&P BSE Sensex 30 en dollars américains	+7,6 %

1) La croissance annualisée sur sept ans de la valeur comptable par action de Fairfax India a été calculée en fonction du prix d'offre de ses actions dans le cadre du PAPE réalisé le 30 janvier 2015, soit 10 \$ chacune.

Il convient de noter que la valeur comptable de Fairfax India est fondée sur les valeurs de marché des titres d'environ la moitié des entreprises dans lesquelles elle investit et qui sont des sociétés ouvertes (les autres résultent d'évaluations internes plus restreintes), alors que le rendement de l'indice Sensex est évidemment fondé exclusivement sur les valeurs de marché de titres négociés en bourse.

Le bénéfice net de Fairfax India en 2021 s'est chiffré à 494,5 M\$, comparativement à une perte de 41,5 M\$ en 2020, ce qui résulte en grande partie des profits nets latents sur placements de 438,9 M\$, contre des pertes latentes nettes de 26,6 M\$ en 2020. Le bénéfice reflète également des produits de dividendes et d'intérêts de 33,0 M\$ et des pertes de change nettes de 5,6 M\$. Le bénéfice par action après dilution s'est établi à 3,22 \$ en 2021, contre une perte par action de 0,27 \$ en 2020.

Les participations qui ont eu une importante incidence sur la variation de la valeur comptable par action comptabilisée pour 2021 sont les suivantes :

IIFL Finance	190,0 \$
Fairchem Organics	124,6
Sanmar	88,8
IIFL Wealth	66,6
IIFL Securities	48,8
NSE	40,1

Depuis sa constitution, Fairfax India a réalisé des placements dans onze sociétés (treize à l'heure actuelle : l'une a été scindée en quatre entités cotées en bourse) et s'est départie d'un placement dans une autre, que Fairbridge, sous-conseiller en Inde détenu en exclusivité par la société mère de Fairfax India, Fairfax Financial Holdings (« Fairfax Financial »), a repérées et analysées. Fairbridge accomplit un travail remarquable sous l'excellente direction de son chef de la direction, Sumit Maheshwari, épaulé par son directeur, Anish Thurthi, son vice-président, Sheetal Sancheti, et ses analystes Jinesh Rambhia et Ramin Irani. La filiale mauricienne de Fairfax India, FIH Mauritius Investments, qui est dirigée de main de maître par sa chef de la direction, Amy Tan, épaulée par son gestionnaire principal, Vishal Mungur, et son conseil d'administration indépendant, participe également activement au processus d'investissement. En outre, depuis la constitution de notre entreprise, Deepak Parekh, en sa qualité de conseiller de confiance et de membre du conseil d'administration, nous fournit de précieux conseils sur la plupart de nos transactions.

Tous les placements de Fairfax India sont faits dans des sociétés exceptionnelles qui ont affiché une solide performance financière dans le passé et sont dirigées par leurs fondateurs et des équipes de direction qui sont non seulement fort compétents, mais qui respectent également les normes d'éthique les plus rigoureuses qui soient. Le tableau qui suit donne, en ordre chronologique, le détail de chaque placement initial :

	Date du premier placement	Participation	Montant investi	Juste valeur au 31 décembre 2021	Rendement annualisé composé <sup>1)</sup>
NCML	Août 2015	89,5 %	188,3 \$	84,2 \$	(13,2) %
IIFL Finance*	Décembre 2015	22,3 %	–	318,1	*
IIFL Wealth*	Décembre 2015	13,6 %	191,5	230,1	*
IIFL Securities*	Décembre 2015	27,9 %	91,3	103,2	*
5paisa*	Décembre 2015	26,1 %	29,7	41,2	*
Fairchem Organics <sup>2)</sup>	Février 2016	52,8 %	29,7	155,0	45,9 %
Sanmar Chemicals Group	Avril 2016	42,9 %	199,0	421,2	17,7 %
National Stock Exchange de l'Inde	Juillet 2016	1,0 %	26,8	111,2	33,4 %
Saurashtra Freight	Février 2017	51,0 %	30,0	47,2	10,3 %
Bangalore International Airport	Mars 2017	54,0 %	653,0	1 372,2	17,7 %
CSB Bank	Octobre 2018	49,7 %	169,5	227,6	11,0 %
Seven Islands Shipping	Mars 2019	48,5 %	83,8	105,9	9,1 %
Maxop Engineering	Novembre 2021	51,0 %	29,5	29,8	0,0 %
Autres placements indiens			72,4	100,9	24,9 %
Total			1 794,5 \$	3 347,8 \$	17,0 %
* Total pour IIFL Finance, IIFL Wealth, IIFL Securities et 5paisa			312,5 \$	692,6 \$	19,3 %

1) Calculé à partir du taux de rendement interne.

2) Chiffres présentés en fonction du premier placement avant la fusion de mars 2017 et les placements subséquents.

Bien que la valeur comptable par action de Fairfax India soit de 19,65 \$, nous estimons que sa valeur intrinsèque sous-jacente est beaucoup plus élevée. Depuis les quatre dernières années, nous avons saisi l'occasion de procéder au rachat de 14,4 millions d'actions en contrepartie de 191,0 M\$, soit un prix moyen de 13,26 \$ l'action, notamment les 7,0 millions d'actions que nous avons rachetées en 2021 aux termes d'une importante offre publique de rachat, en contrepartie de 105,0 M\$, soit un prix moyen de 14,90 \$ l'action. Nous avons poursuivi nos rachats d'actions en 2022 et, jusqu'à maintenant, nous avons ainsi racheté 1,9 million d'actions au coût de 24,0 M\$, soit un prix moyen de 12,65 \$.

En juin 2019, Fairfax India a créé une filiale entièrement détenue en Inde nommée Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited (« Anchorage »). Celle-ci est destinée à devenir le principal outil de placement de Fairfax India pour investir dans les aéroports et dans d'autres infrastructures en Inde, et toutes les actions de Bangalore International Airport (« BIAL ») détenues par Fairfax India lui seront à terme transférées.

En septembre 2021, comme convenu précédemment, Fairfax India a transféré 43,6 % de sa participation de 54 % dans BIAL à Anchorage, et OMERS (le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, au Canada) a investi 129,2 M\$ pour acquérir auprès de Fairfax India une participation dans Anchorage de 11,5 % après dilution. OMERS détient donc une participation indirecte d'environ 5 % dans BIAL. Aux fins de cette transaction, BIAL était évaluée à 2,6 G\$ selon une participation de 100 %.

Fairfax India entend réaliser un PAPE portant sur Anchorage, selon lequel l'évaluation de 100 % des actions sous-jacentes de BIAL s'élève à au moins 2,9 G\$ (évaluation de 1,3 G\$ selon une participation de 100 % dans Anchorage). La Société et OMERS ont convenu d'un mécanisme « à cliquet ». Ce mécanisme prévoit que, si le PAPE est réalisé selon une évaluation inférieure à 1,2 G\$, OMERS recevra des actions supplémentaires d'Anchorage pour compenser l'écart entre l'évaluation réelle du PAPE et le montant de 1,2 G\$.

Aéroport très rentable situé à Bangalore, en Inde, BIAL est un actif convoité. La qualité marchande de BIAL pour les grandes caisses de retraite et les exploitants d'aéroports mondiaux stratégiques, même à titre de société fermée, est fort élevée, comme l'attestent de récentes ventes de participations et opérations de privatisation d'actifs aéroportuaires en Inde. Le fait qu'Anchorage devienne une société ouverte permettra de révéler la valeur réelle de BIAL. Nous croyons que cette valeur dépasse de loin 2,9 G\$.

Une fois Anchorage devenue société ouverte, la proportion des participations que détient Fairfax India dans des sociétés ouvertes passera de 42,5 % à 83,5 % du portefeuille global.

---

L'an dernier, nous avons cité IIFL Securities comme exemple de société en portefeuille qui est sous-évaluée, comme le montrait le tableau ci-dessous :

IIFL Securities :

	<b>Unité</b>
Total de la capitalisation boursière <sup>1)</sup>	206 M\$
<u>Moyenne sur 4 ans jusqu'en mars 2020<sup>2)</sup></u>	
Rendement moyen des capitaux propres	26,7 %
Augmentation de la valeur nette (TCAC)	28,5 %
Croissance du résultat (TCAC)	26,9 %
Cours de clôture de l'action le 18 février 2021	47,15 INR
<u>Montants estimatifs pour mars 2021</u>	
Bénéfice par action	6,0 INR
Ratio cours <sup>1)</sup> -bénéfice	7,9 x
Ratio cours <sup>1)</sup> -valeur comptable par action	1,4 x
Rendement des actions	4,2 %

1) Selon le cours de clôture de l'action en roupies indiennes le 18 février 2021.

2) La clôture de l'exercice est en mars.

Nous avons le plaisir d'annoncer que l'action d'IIFL Securities se négocie maintenant à un prix supérieur de 89 % à celui de l'an dernier, ce qui concorde davantage avec la valeur intrinsèque de cette société. Nous sommes d'avis que plusieurs des autres placements qui composent le portefeuille de Fairfax India possèdent un potentiel de progression aussi remarquable que le titre d'IIFL Securities.

En plus de la transaction conclue avec Anchorage décrite plus haut, Fairfax a franchi deux étapes importantes en 2021.

En premier lieu, la Société a procédé à la vente de son placement dans Privi Speciality Chemicals au fondateur de celle-ci, Mahesh Babani, pour un produit de 164,8 M\$, dégageant un profit de 132,3 M\$ et un taux de rendement interne de 27,1 % sur la durée du placement. Mahesh a mis sur pied une entreprise extraordinaire et nos meilleurs vœux de prospérité l'accompagnent.

En second lieu, Fairfax India a obtenu la cote de BBB (faible) décernée par DBRS et clôturé sa première émission d'obligations, aux termes de laquelle elle a placé des billets de premier rang non garantis assortis d'une durée de sept ans et d'un coupon de 5 % d'un capital de 500 M\$. Le produit net de l'émission a été affecté au remboursement de l'emprunt à terme de 550 M\$. Fairfax India a par ailleurs renforcé encore sa souplesse financière en obtenant auprès d'un consortium de prêteurs une facilité de crédit renouvelable non garantie de 175 M\$ d'une durée de trois ans.

### Situation financière

Au 31 décembre 2021, la situation financière de Fairfax India se détaillait comme suit :

Trésorerie non affectée et placements <sup>1)</sup>	298,5 \$
Billets de premier rang non garantis échéant en février 2028	500,0
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 774,8
Ratio capitaux empruntés-capitaux propres	18,0 %

1) Comprend les investissements passifs dans des sociétés ouvertes indiennes.

### Commission en fonction du rendement

Nous avons déjà mentionné qu'aux termes de la convention sur les services de conseils en placement intervenue avec Fairfax Financial, promoteur et actionnaire majoritaire de Fairfax India, et la filiale de Fairfax Financial qui agit en tant que conseiller en placement, à savoir Hamblin Watsa, Fairfax Financial peut toucher une commission en fonction du rendement de 20 % de toute augmentation de la valeur comptable par action de Fairfax India (compte tenu des distributions) supérieure à une augmentation de 5 % non composée par année de la valeur comptable par action depuis sa constitution en 2015. La commission en fonction du rendement est calculée à la fin de chaque période triennale depuis la constitution de Fairfax India, et le montant à payer à la fin de toute période triennale correspondant au montant total calculé, diminué du montant total des commissions en fonction du rendement versées pour les périodes triennales antérieures. La commission en fonction du rendement a été calculée de cette façon pour les deux premières périodes triennales.

Sans que les parties l'aient voulu ainsi, le libellé original de la convention sur les services de conseils en placement avait échoué à reconnaître la totalité des commissions en fonction du rendement déjà versées, et il devait prévoir le paiement d'une commission en fonction du rendement plus élevée. Le libellé a donc été corrigé en conséquence.

À la fin de 2021, la première année de la période triennale actuelle se terminant en 2023, une commission en fonction du rendement à payer de 84,7 M\$ a été comptabilisée, mais son calcul définitif et son paiement ne seront faits qu'à la fin de la période triennale, en fonction du rendement qui sera alors inscrit.

#### **Placements indiens<sup>1)</sup>**

##### **Bangalore International Airport Limited (« BIAL »)**

BIAL constitue le placement le plus important de Fairfax India : il compte pour 42,3 % de la valeur marchande de l'ensemble des placements.

De mars 2017 à mai 2018, Fairfax India a procédé en trois tranches à l'investissement de 653,0 M\$ en vue d'acquérir une participation de 54 % dans BIAL, ce qui porte la valeur nette implicite de l'entité au complet à environ 1,2 G\$. Il constitue le troisième aéroport en importance en Inde et le premier au monde en 2019 au chapitre de la rapidité de croissance. Troisième ville en importance de l'Inde et caractérisée par la croissance la plus rapide au pays, Bangalore est considérée comme la « Silicon Valley » de l'Inde.

Après les difficultés causées en 2020 par la pandémie de COVID-19, nous avons entamé 2021 avec optimisme, convaincus que le pire de la pandémie était derrière nous et que l'année qui commençait s'annonçait bien pour BIAL : nous pensions que les vols intérieurs et internationaux reprendraient et le secteur reviendrait à la normale avant la fin de l'année. Une bien mauvaise surprise nous attendait.

Comme nous l'espérons, dès février 2021 le trafic passagers intérieur avait regagné environ 61 % des niveaux antérieurs à la pandémie et semblait se diriger vers un retour à la normalité. C'est alors que la deuxième vague de la pandémie, particulièrement virulente, a frappé l'Inde. En avril 2021, le nombre de contaminations quotidiennes avait atteint la barre vertigineuse des quelque 400 000 cas, alors que les sommets précédents se situaient à environ 100 000 cas par jour. Encore une fois, les gouvernements ont imposé des confinements stricts, et en mai 2021, les volumes de passagers se sont effondrés à nouveau pour se chiffrer à environ 14 % des volumes pré-pandémie. Heureusement, en novembre 2021, les contaminations quotidiennes avaient diminué jusque sous les 10 000 cas, et au milieu de décembre 2021 le trafic atteignait environ 80 % des niveaux antérieurs à la pandémie. BIAL se prépare actuellement à l'effet du variant Omicron; en janvier 2022, ce nouveau variant avait déjà exercé une pression à la baisse sur le trafic intérieur, qui se chiffrait à 43 % du volume antérieur à la pandémie.

En plus de devoir composer avec l'état imprévisible du trafic, BIAL a dû traverser cette année le processus périodique de détermination des droits, qui se répète tous les cinq ans.

##### **• Produits de source aéronautique et ordonnance tarifaire pour la troisième période de contrôle**

Les produits de source aéronautique correspondent aux produits que génère la prestation, aux compagnies aériennes et aux passagers, de divers services, tels que l'atterrissage, le stationnement et d'autres services offerts en échange de frais d'utilisation facturés aux fins d'amélioration. Les tarifs aéronautiques de ces services sont établis pour une période de cinq ans (appelée « période de contrôle ») par l'Airport Economic Regulatory Authority (« AERA ») de façon à générer un rendement des capitaux propres raisonnable aux fins de la base d'actifs réglementaires. À titre de subvention et aux fins des calculs tarifaires, l'AERA traite 30 % des produits de source non aéronautique (décrits ci-après) comme des produits de source aéronautique. L'AERA a établi l'ordonnance tarifaire pour la deuxième période de contrôle (celle allant d'avril 2016 à mars 2021) en août 2018, soit bien après le début de la période. Pour chaque période de contrôle, tout recouvrement de tarifs qui représente un excédent ou une insuffisance par rapport au montant fixé est ajusté au cours de la période de contrôle suivante. Cet ajustement se fait essentiellement en révisant à la hausse ou à la baisse les frais que l'aéroport est en droit de facturer aux passagers et aux compagnies aériennes pour les services aéronautiques qu'il leur fournit. Les tarifs qu'il peut exiger ont une très forte incidence sur les flux de trésorerie qu'il génère, ce qui, à son tour, influe fortement sur le financement des projets d'agrandissement qu'il entend réaliser.

Étant donné l'importante contre-performance au chapitre du trafic passagers au cours de la dernière année de la deuxième période de contrôle et la réalisation prévue de projets d'investissement durant la troisième période de contrôle (d'avril 2021 à mars 2026), les frais d'utilisation auraient dû croître sensiblement au cours de la troisième période de contrôle. Il était aussi prévu que, sous l'effet de l'augmentation des frais d'utilisation et du retour aux volumes de passagers d'avant-pandémie, les produits de source aéronautique reviennent à la normale à un moment donné pendant l'exercice se terminant en mars 2023.

1) À moins d'indication contraire, tous les chiffres relatifs aux placements indiens sont non audités et ont été établis conformément aux normes comptables indiennes.

---

L'AERA, toutefois, tenant compte des difficultés que la pandémie a causées aux lignes aériennes, souhaitait ardemment garder les frais d'utilisation le plus bas possible. Dans l'ordonnance tarifaire définitive visant la troisième période de contrôle, la demande de produits de 1,2 G\$ présentée par BIAL, pourtant tout à fait justifiée, a été arbitrairement réduite d'environ 125 M\$, et cette somme a été reportée à la quatrième période de contrôle. À notre connaissance, il n'existe aucun précédent à une telle décision. L'ordonnance tarifaire pour la troisième période de contrôle est entrée en vigueur en octobre 2021. Le manque à gagner sera récupéré, majoré d'intérêts, au cours de la quatrième période de contrôle, si bien que la décision n'a pas eu d'incidence sur l'évaluation de BIAL. À court terme, cependant, elle a réduit les flux de trésorerie de BIAL, qui devra rééquilibrer ses dépenses d'investissement et ses plans d'expansion (décrits ci-après) et refinancer une partie de sa dette. Une tranche d'environ 130 M\$ de la dette bancaire a donc déjà été refinancée à l'aide de débentures non convertibles à plus long terme, et BIAL négocie actuellement avec les banques les clauses de ses prêts pour s'assurer d'être en mesure de les respecter. Certains projets de construction non essentiels ont été reportés sur des périodes de contrôle à venir. BIAL a porté l'ordonnance tarifaire en appel auprès des tribunaux compétents.

- **Plans de croissance**

Vous vous souvenez sans doute qu'en 2018, BIAL avait entamé une phase d'investissements majeurs d'environ 1,9 G\$ visant à faire passer sa capacité d'accueil nominale de 20 millions de passagers à quelque 50 millions en 2021 à l'aide de la reconfiguration et des améliorations des systèmes de l'aérogare existante (travaux qui seront maintenant achevés), de la construction d'une deuxième piste d'atterrissage et de la construction de la première phase d'une deuxième aérogare (l'« aérogare T2 »), outre les infrastructures de soutien connexes. La mise en service de la deuxième piste d'atterrissage a eu lieu comme prévu en 2019 et les travaux de construction de la première phase de l'aérogare T2, lesquels devraient être achevés en 2022, ont avancé considérablement. Le plan de financement de cet agrandissement, qui repose sur un ratio capitaux empruntés-capitaux propres de 80:20, a été approuvé par un consortium de banques indiennes qui a consenti des taux d'intérêt intéressants.

Par la suite sont venus s'ajouter les plans visant la construction de la deuxième phase de l'aérogare T2 et des infrastructures connexes moyennant un investissement supplémentaire d'environ 1,2 G\$, afin de porter la capacité d'accueil à approximativement 70 millions de passagers d'ici 2029. En 2019, BIAL a élaboré un plan visant une troisième aérogare et les infrastructures connexes moyennant un investissement supplémentaire d'environ 0,7 G\$, afin de porter la capacité d'accueil à plus de 90 millions de passagers d'ici 2033. L'investissement total requis pour mener à terme les projets d'agrandissement précités s'élève à environ 1,9 G\$. Il devrait être financé par des fonds générés en interne et par des capitaux d'emprunt.

- **Produits de source non aéronautique**

Les produits de source non aéronautique englobent tous les produits de source autre qu'aéronautique, tels ceux provenant des ventes d'aliments et de boissons ainsi que des boutiques hors taxes. Ces produits ont augmenté pour parvenir à un TCAC de 17 % de 2009 à 2020 et devraient reprendre leur courbe de croissance à partir de 2023 une fois les taux de croissance du nombre de passagers revenus à la normale, ainsi qu'en raison de la disponibilité d'espace supplémentaire et de la tendance accrue des passagers à faire des achats à l'aéroport.

Pour accélérer la croissance de ces produits, BIAL a entrepris plusieurs projets novateurs qui mobilisent les passagers et rehaussent leur expérience à l'aéroport. Durant la pandémie, BIAL a été un chef de file parmi les aéroports eu égard à sa flexibilité et sa capacité de collaboration avec les concessionnaires (qui faisaient eux aussi face à d'énormes pressions du fait de la fermeture de leurs entreprises), afin de leur permettre de passer à travers la crise et de reprendre leurs activités dès la reprise du trafic passagers. Il convient de noter que grâce au déploiement de nouveaux concepts, d'initiatives numériques et de programmes de fidélité, BIAL est parvenue à inscrire des produits de source non aéronautique par passager supérieurs à ceux d'avant la pandémie. Le projet d'amélioration de l'expérience dans les aires de repos et de la capacité de ces aires, aussi bien dans l'aérogare en fonction que dans la nouvelle, est en bonne voie. BIAL constate aussi un intérêt très enthousiaste de la part des concessionnaires internationaux à l'égard des locaux consacrés aux activités non aéronautiques de l'aérogare T2. C'est sur ces réalisations que BIAL assoit ses plans de multiplier par cinq les produits de source non aéronautique au cours de la prochaine décennie.

- **Transport de fret**

Les activités liées au transport de fret de BIAL ont été un point d'ancrage pendant toute la pandémie, car elles n'ont pas été touchées par les fermetures imposées pendant celle-ci. En 2021, BIAL a inscrit ses plus gros volumes de vols de fret depuis l'ouverture de l'aéroport et a notamment vu transiter les plus importants volumes de denrées périssables destinés à l'exportation (31 % du total des exportations indiennes). Nombre de projets sont en cours dans le secteur du transport de fret, notamment l'expansion de la capacité pour qu'elle atteigne 980 000 tonnes métriques, la construction des plus vastes installations de transport express de marchandises de l'Inde, la construction d'installations destinées exclusivement à la gestion des camions, l'implantation d'un système de traitement sans papier des marchandises et la conclusion de nouvelles ententes de concessions avec les exploitants selon des modalités beaucoup plus avantageuses pour BIAL.

- **Monétisation de biens immobiliers**

Des plans de monétisation de biens immobiliers, qui sont une autre importante source de produits futurs pour BIAL, ont été reportés d'environ 18 mois par suite de la pandémie. BIAL dispose d'environ 460 acres de terrain adjacentes à l'aéroport qui pourraient être aménagées. La majeure partie de ces terrains n'a pas été mise en valeur. Comme les zones de Bangalore qui ont toujours été densément peuplées sont de plus en plus congestionnées, la ville s'étend dans la direction de l'aéroport. BIAL prévoit que la monétisation de ces biens immobiliers générera beaucoup de valeur avec le temps. Nous présentons ci-après une mise à jour sur les progrès importants réalisés en vue de la monétisation des biens immobiliers pouvant être développés.

Une entité ad hoc, filiale entièrement détenue de BIAL, a été constituée en société pour mener à bien les activités immobilières de BIAL. Cette entité, Bangalore Airport City Limited (BACL), est dotée en capitaux et en personnel et devrait pouvoir s'autofinancer à l'avenir. Les projets de développement visant la première parcelle foncière représentant 176 acres progressent, et plusieurs ententes font l'objet de négociations. La planification des infrastructures et la conception détaillée de cette parcelle sont achevées. Structurée en tant que ville intelligente, BACL focalisera sur quatre catégories d'actifs : les parcs commerciaux; un village composé de commerces de détail, de restaurants et de lieux de divertissement; un volet hôtelier ainsi que des centres de congrès et d'exposition. Malgré l'incapacité des partenaires et investisseurs éventuels de visiter le site en raison de la pandémie, des progrès ont été accomplis à l'égard des plans de projet :

- Une lettre d'intention a été conclue avec des promoteurs de Dubai visant la construction d'un hôtel de 775 chambres des bannières Vivanta et Ginger (qui appartiennent au groupe Taj).
- Une entente a été conclue avec une compagnie de services aux lignes aériennes de premier plan concernant l'aménagement d'une grande cuisine centrale.
- Des installations d'impression 3D sont en construction et devraient être parachevées cette année.
- Des architectes et des planificateurs d'aéroport ont été mandatés pour la conception du village comprenant des commerces de détail, des restaurants et des lieux de divertissement.

Malgré les circonstances extraordinaires, sous le leadership exceptionnel de son directeur général et chef de la direction, Hari Marar, et de son équipe de dirigeants, BIAL a connu un exercice honorable.

Étant donné l'incidence de la pandémie sur le secteur du voyage dans le monde entier, la performance financière de BIAL en 2021 n'est pas étonnante. Le trafic passagers a augmenté de 18,9 % par rapport à l'exercice précédent et s'est établi à 16,1 millions de passagers, ce qui représentait toutefois à peine 50 % du trafic antérieur à la pandémie. Les produits des activités ordinaires de BIAL calculés conformément aux IFRS ont augmenté de 26 % par rapport à l'exercice précédent et ont atteint 105,4 M\$, ce qui reste toutefois approximativement 50 % de moins que les produits d'avant la pandémie. Le BAIIA a progressé de 72 % par rapport à l'exercice précédent et s'est chiffré à 40,8 M\$, soit seulement 33 % du BAIIA pré-pandémie. Enfin, la perte après impôt s'est établie à 61,5 M\$, ce qui est une amélioration par rapport aux 66,8 M\$ de l'exercice précédent, mais représente une baisse par rapport au bénéfice de 54 M\$ inscrit en 2019. Mais cela n'est que temporaire!

Malgré les événements sans précédent qui ont affecté les activités d'exploitation et la performance financière en 2020 et en 2021, nous estimons que BIAL générera un rendement des capitaux propres de 13,7 % pour la deuxième période de contrôle et un rendement des capitaux propres de 16,3 % globalement pour la première et la deuxième période de contrôle.

L'évaluation (compte tenu des variations du change) de la participation de Fairfax India dans BIAL est demeurée à 1,4 G\$ en 2021, comme en 2020, ce qui sous-entend une valeur nette d'environ 2,6 G\$ pour l'ensemble de l'entreprise. Cette évaluation est étayée par les flux de trésorerie futurs estimatifs que laissent prévoir les plans de croissance et de monétisation de biens immobiliers décrits ci-dessus.

Malgré les remous qui ont caractérisé l'exercice écoulé, BIAL a mené à bien les importantes réalisations suivantes en 2021 :

- Bien que leur mise en service ait été retardée, trois nouvelles liaisons internationales directes d'importance ont été établies, vers San Francisco, Seattle et Tokyo.
- BIAL a remporté une fois de plus le prix de la meilleure expérience aéroportuaire au monde pour les arrivées.
- En dépit des perturbations causées par la pandémie, qui ont limité la disponibilité de la main-d'œuvre et des matériaux, tous les projets, notamment la construction de la deuxième piste d'atterrissage; la remise à neuf de la piste d'atterrissage actuelle; la construction d'une nouvelle aérogare; et la construction d'infrastructures de services publics, de transport et de transport routier en prévision de l'agrandissement, ont bien avancé et devraient être achevés dans le respect des dates cibles.

- 
- La transformation numérique de BIAL continue d'avancer à grandes enjambées. BIAL a confié à un nouveau fournisseur de services d'envergure mondiale un contrat d'implémentation clé en main sur dix ans.
  - BIAL a conservé ses cotes de AA+ et de AA accordées par India Rating et CRISIL Rating, respectivement.
  - BIAL est à l'avant-garde en matière de conception et de mise en œuvre d'objectifs de durabilité et d'engagement communautaire. Voici quelques-unes des récentes réalisations relatives aux objectifs de BIAL en matière de durabilité :
    - BIAL est un contributeur net à l'eau souterraine, car il génère davantage d'eau provenant de la collecte d'eau pluviale et du traitement des eaux usées qu'il n'en utilise.
    - La totalité des besoins en énergie de l'aéroport ont été comblés grâce à des sources d'énergie renouvelables.
    - BIAL fait activement la promotion des matières recyclables et atteindra son objectif d'éliminer totalement la mise en décharge des déchets d'ici la fin de 2022.

#### **Anchorage Infrastructure Investments Holdings (« Anchorage »)**

En septembre 2021, Fairfax India a clôturé la transaction dans le cadre de laquelle elle a transféré à Anchorage une tranche de 43,6 % de sa participation de 54 % dans BIAL et vendu une participation de 11,5 %, après dilution, dans Anchorage à OMERS pour une contrepartie en trésorerie de 129,2 M\$. Par suite de cette transaction, basée sur une évaluation de la valeur totale de BIAL à 2,6 G\$, OMERS détient en propriété indirecte environ 5 % de BIAL.

La clôture de cette transaction a été bien plus chronophage que nous ne l'avions pensé. Durant le processus, nous avons appris qu'en Inde, l'obtention de l'aval des autorités gouvernementales peut prendre beaucoup plus de temps que prévu, bien que la pandémie ait pu entraîner certains retards.

Comme indiqué plus haut, Anchorage est censée être le véhicule de placement principal de Fairfax India pour les investissements dans les installations aéroportuaires et autres projets d'infrastructures en Inde. Depuis sa constitution en juin 2019, Anchorage participe énergiquement au processus de soumission dans le cadre d'initiatives de privatisation des aéroports et des gares ferroviaires de l'Inde et elle continue de chercher des entreprises uniques et relatives spécialisées dans l'infrastructure et les activités connexes. Nous avons de plus entamé les activités préparatoires au premier appel public à l'épargne d'Anchorage.

#### **Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »)**

Dans l'ensemble, 2021 a été une année remarquable pour Sanmar.

D'après les données établies selon les IFRS, pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, les produits des activités ordinaires de Sanmar ont augmenté de 88 % par rapport à l'exercice précédent et se sont établis à 1,3 G\$, et le BAIIA a grimpé de 123 % pour se chiffrer à 276 M\$, et Sanmar a inscrit un bénéfice avant impôt de 92,1 M\$ alors que l'entreprise avait inscrit une perte de 150,7 M\$ en 2020 (le BAIIA et le bénéfice avant impôt de l'exercice considéré ne tiennent pas compte d'un profit comptable à la restructuration de la dette de 67,6 M\$).

Ces résultats extraordinaires sont redevables, entre autres, aux facteurs suivants :

- la forte utilisation de la capacité et l'excellente performance de toutes les divisions sur le plan de l'exploitation;
- la vigueur de la demande de PVC et les prix records du PCV en Inde;
- la faiblesse de l'offre globale de PVC et de soude caustique à l'échelle mondiale à cause de la rareté des nouvelles capacités de production;
- la réduction de la charge d'intérêts par suite de la restructuration du bilan.

En 2016, Fairfax India a prêté à Sanmar l'équivalent en roupies de 300,0 M\$ par voie de débentures non convertibles sur une période de sept ans. Les débentures étaient assorties d'intérêts à payer en nature de 3 % et d'une prime de remboursement de façon à obtenir un rendement annuel de 13 % sur celles-ci. De plus, en contrepartie de 1,0 M\$, Fairfax India a obtenu une participation de 30 % dans l'ensemble de l'entreprise de produits chimiques de Sanmar.

En 2019, Sanmar a procédé au règlement de nos obligations à 13 % d'une valeur de 300,0 M\$ en contrepartie d'un montant de 433,9 M\$, dont nous avons investi une tranche de 198,0 M\$ dans des actions ordinaires supplémentaires de Sanmar, ce qui, selon une valeur nette réelle d'environ 1,0 G\$ pour l'ensemble de l'entreprise, a porté de 30 % à 43 % notre participation dans celle-ci. Cette transaction a permis à Fairfax India de recouvrer environ 76 % des capitaux qu'elle avait investis initialement, tout en augmentant sa participation dans Sanmar.

N. Sankar, président du conseil du groupe Sanmar, et son fils Vijay, vice-président du conseil, ont fait de ce groupe un grand conglomérat privé dont le chiffre d'affaires est largement supérieur à 1 G\$ et dont la valeur des actifs s'établit à environ 2 G\$. Fondé au début des années soixante, le conglomérat s'intéressait aux produits chimiques, à la technologie de l'ingénierie et à l'expédition et menait des activités en Inde, au Moyen-Orient et dans les Amériques. Fairfax India a investi dans les activités liées aux produits chimiques, lesquelles représentent plus de 70 % de celles du groupe et sont exercées par l'entremise de trois entreprises en exploitation, à savoir deux en Inde, Chemplast Sanmar (« CSL ») et Chemplast Cuddalore Vinyls (« CCVL »), et une en Égypte, TCI Sanmar (« TCI »).

- CSL est le principal fabricant de pâtes de polychlorure de vinyle (« PVC ») en Inde. Elle fabrique également de la soude caustique, des chlorométhane, du peroxyde d'hydrogène, du dichlorure d'éthylène et du chloroéthène à Mettur et à Karaikal. Sanmar Speciality Chemicals, qui fabrique des produits chimiques sur mesure pour ses clients dans les secteurs agrochimique, pharmaceutique et des applications chimiques raffinées, fait également partie de cette division.
- CCVL est le deuxième plus gros fabricant de PVC en suspension en Inde.
- TCI, en Égypte, après son expansion réalisée en 2018, est devenue une usine de fabrication à intégration équilibrée ainsi que le plus gros fabricant de PVC en suspension, de chlorure de calcium et de soude caustique dans la région Moyen-Orient / Afrique du Nord.

Le groupe est reconnu pour sa grande intégrité et pour ses niveaux élevés de gouvernance et de responsabilité environnementale et sociale. Les enjeux ESG étaient incorporés à l'ADN de Sanmar bien avant que les investisseurs entendent l'appel de leur conscience et se tournent vers l'investissement ESG.

En 2020, la principale répercussion de la pandémie sur toutes les sociétés du groupe Sanmar a été la compression de leur situation de trésorerie. Afin de rectifier ce facteur et de réduire l'endettement global de la société, Sanmar s'est engagée à chercher activement des occasions de mobilisation des capitaux propres et de restructuration de la dette. L'entreprise a aussi décidé de reporter ses investissements dans des projets qui mettent en valeur d'excellentes possibilités de croissance et d'économie de coûts jusqu'à ce que sa situation financière soit assainie. Nous sommes heureux de pouvoir dire qu'en plus d'avoir réalisé un rendement d'exploitation formidable, Sanmar a aussi accompli de grands progrès dans le désendettement de son bilan.

- **CSL**

En 2021, CCVL est devenue une filiale entièrement détenue de CSL, de sorte que toutes les activités que Sanmar mène en Inde dans le secteur des produits chimiques sont maintenant chapeautées par CSL. Sanmar a alors inscrit CSL à la cote des bourses indiennes au moyen d'un PAPE qui lui a permis de réunir 519 M\$ et qui a compris l'émission sur le marché primaire d'actions de 175 M\$ et la vente sur le marché secondaire d'actions de 344 M\$ par la société de portefeuille, dans laquelle Fairfax India détient une participation de 43 %. Après le PAPE, qui a évalué l'ensemble de CSL à 1,15 G\$, la participation de la société de portefeuille dans CSL se chiffre à 55,0 %, de sorte que la participation indirecte de Fairfax India s'établit à 23,6 %. Le produit net a été affecté en grande partie au remboursement d'environ 165 M\$ sur la dette de CSL et d'environ 300 M\$ sur la dette de la société de portefeuille. La dette de CSL et celle de la société de portefeuille ont ainsi été entièrement remboursées.

La précédente entreprise CSL, qui menait des activités de fabrication de pâtes de PVC et de produits chimiques spécialisés, à marge élevée, a connu une excellente année en 2021. Les produits ont été supérieurs de 47 % à ceux de l'exercice précédent et se sont chiffrés à 239,6 M\$ et le BAIIA a augmenté de 85 % et s'est établi à 82,6 M\$, tandis que le résultat avant impôt a consisté en un bénéfice de 44,5 M\$, contre une perte de 2,2 M\$. Cette performance remarquable est attribuable à la forte demande de pâtes de PVC et aux prix et marges records découlant de l'offre insuffisante à l'échelle mondiale; la Chine, en particulier, ne parvient plus à maintenir son offre en raison de pénuries d'énergie.

CSL continue de prévoir une très forte demande à l'égard des pâtes de PVC en raison des fermetures permanentes d'usines en Corée du Sud, en Chine, en Allemagne, aux États-Unis et au Royaume-Uni imputables aux préoccupations environnementales et autres, et du fait qu'il n'existe aucune nouvelle source de capacité d'envergure. CSL, qui utilise un procédé écologique, s'attend à tirer parti de la situation en satisfaisant à la demande supplémentaire relative aux pâtes de PVC, laquelle a crû selon un TCAC en Inde de 7 % depuis les dix dernières années. Comme CSL n'a pas de dettes, elle envisage encore une fois d'entreprendre un projet d'investissement afin d'accroître sa capacité de production de pâtes de PVC, qui passerait de 66 kt/an à 101 kt/an. Les spécialistes du secteur prévoient également qu'à moyen terme la demande à l'égard de la soude caustique dépassera l'offre, ce qui renforcera les prix de ce produit.

---

- **CCVL**

CCVL (maintenant une filiale entièrement détenue de CSL), qui fabrique du PVC en suspension, produit plus banal, à volume plus élevé et à marge moindre, a elle aussi inscrit des résultats remarquables en 2021. Ses produits ont progressé de 81 % par rapport à ceux de l'exercice précédent pour s'établir à 493,9 M\$, son BAIIA a augmenté de 122 % et s'est établi à 86,6 M\$ et son bénéfice avant impôt a sextuplé pour se chiffrer à 54,9 M\$. Comme dans le cas des pâtes de PVC, la forte demande en Inde et les limites de l'offre mondiale ont fait grimper les prix par rapport aux prix observés en début d'année, ce qui a entraîné une solide performance. La baisse de l'endettement et la diminution des taux d'intérêt sur le solde de la dette ont réduit la charge d'intérêts et augmenté le bénéfice avant impôt.

L'usine fonctionne à une capacité de près de 100 %. La demande mondiale relative au PVC en suspension est forte, du fait des investissements dans les infrastructures en Chine, de l'ouverture des chantiers de construction de logements aux États-Unis et des investissements dans les infrastructures liées à l'agriculture en Inde. En parallèle, l'offre mondiale a été restreinte par une foule d'enjeux techniques et autres visant les entreprises de production aux États-Unis, en Europe, au Mexique et en Corée du Sud. De ce fait, ce marché s'est resserré au plus haut point, et les prix du PVC en suspension frisent des records. Si les perspectives sont favorables pour les fabricants à l'échelle mondiale, la situation est encore plus florissante en Inde. Eu égard à l'accroissement prévisionnel de la consommation selon un TCAC d'environ 8 % au fil des prochaines années, la demande devrait croître sensiblement et entraîner un important déficit, qui nécessitera le recours à l'importation. Du fait de l'avantage logistique dont elle dispose puisqu'elle assure l'approvisionnement du marché du sud de l'Inde et des avantages supplémentaires que représentent l'usine, les terrains et l'infrastructure qu'elle possède déjà, des partenariats stratégiques à long terme qu'elle a noués avec des fournisseurs de matières premières, de ses solides relations avec la clientèle et de son endettement considérablement réduit, CCVL reprendra l'étude de son projet d'accroissement de la capacité, qui est actuellement de 300 kt/an et passerait à 600 kt/an. CCVL a déjà obtenu les approbations environnementales nécessaires à cette expansion.

- **TCI**

Sanmar a acquis TCI en 2007, son intention étant alors de mettre sur pied une nouvelle grande usine de fabrication de PVC en Égypte afin de servir les marchés à forte croissance de l'Afrique du Nord, du Moyen-Orient et de certaines régions d'Europe. Jusqu'à tout récemment, TCI exploitait une usine de fabrication de PVC d'une capacité nominale de 200 kt/an. En 2018, grâce au financement fourni par Fairfax India, TCI a mené à terme un plan d'agrandissement majeur et ajouté une nouvelle usine de fabrication de PVC d'une capacité de 200 kt/an, pour une capacité de production de PVC totale de 400 kt/an, une usine de production de chlorure de calcium de 130 kt/an et une chaîne de production de sous-produits de la soude caustique de 75 kt/an. En 2021, TCI a pu exploiter tous ces actifs et atteindre une utilisation de leur capacité de 90 %. Comme une utilisation de 100 % est prévue pour 2022, de même que certaines améliorations des procédés, Sanmar sera en mesure de tirer profit de son important investissement en Égypte.

En 2021, TCI a procédé à la restructuration de son bilan en effectuant sur sa dette à terme de 785,4 M\$ les opérations suivantes :

- la conversion d'une tranche de 117,8 M\$ de sa dette moyennant la cession d'une participation de 13,9 % dans ses capitaux propres – cette transaction suppose sur une évaluation subséquente de 848 M\$ pour l'ensemble de TCI;
- la restructuration d'une tranche de 117,8 M\$ de sa dette en débetures non convertibles assorties d'un taux d'intérêt de 0,01 % par an, sans remboursement de capital prévu avant 2036;
- le report de deux ans de l'échéance du solde de 549,8 M\$ de sa dette, qui prévoit désormais des remboursements de capital échelonnés.

TCI aussi a affiché d'excellents résultats en 2021. Les produits ont été supérieurs de 120 % à ceux de l'exercice précédent et se sont chiffrés à 565,0 M\$, le BAIIA a augmenté de 3,5 M\$ et s'est établi à 110,4 M\$, et le résultat avant impôt a consisté en un bénéfice de 19,3 M\$, contre une perte de 106,6 M\$ (le BAIIA et le bénéfice avant impôt ne tiennent pas compte du profit de 67,6 M\$ découlant de la restructuration de la dette). Cette performance est attribuable à la dynamique entre l'offre et la demande déjà mentionnée, qui favorise les fabricants de PVC et soude caustique, à l'amélioration de l'utilisation de la capacité, à la réduction de la charge d'intérêts par suite de la restructuration du bilan décrite ci-dessus et aux changements de la réglementation sur le commerce, notamment la promulgation de droits antidumping et de droits d'importation sur le PVC, l'élimination des droits d'importation sur certaines des principales matières premières et l'introduction d'incitatifs à l'exportation. Même si d'importants progrès ont été accomplis sur bien des plans, TCI continue de rechercher des moyens d'assainir encore sa situation financière en mobilisant des capitaux externes et en trouvant des solutions à long terme à ses problèmes liés au coût élevé de l'énergie et des matières premières.

Tout bien considéré, l'avenir est très prometteur pour Sanmar.

### **IIFL Finance (« IIFL FIN »)**

En fonction du total des produits des activités ordinaires, IIFL FIN, qui n'accepte pas de dépôts, est l'une des principales sociétés financières non bancaires en Inde.

L'année 2021 a vu IIFL FIN émerger du malaise qui a touché la plupart des sociétés financières non bancaires de l'Inde depuis 2018, année où leur accès au financement par emprunt à long terme a été grandement limité lorsque le secteur a perdu la confiance des investisseurs, dans le sillage des turbulences subies par le marché du crédit par suite de la défaillance très médiatisée d'un prêteur quasi gouvernemental (Infrastructure Leasing and Financial Services, ou « IL & FS »). Depuis, la majorité des sociétés financières non bancaires avaient un accès restreint au financement à long terme dont elles avaient besoin puisqu'elles avaient réduit considérablement leur dépendance au financement à court terme par papier commercial. Misant sur le retour de la confiance, IIFL FIN a amassé des liquidités sous forme de trésorerie et de marges de crédit inutilisées plus élevées que jamais (qui totalisent 1,2 G\$) : assez pour honorer ses obligations à court terme et financer l'élan de croissance décrit ci-après. Pour atteindre cette situation, IIFL FIN a réuni la somme de 292 M\$ en 2021 en vendant des débentures à des investisseurs particuliers.

Sous la direction éclairée de son chef de la direction, Nirmal Jain, également fondateur et actionnaire important du groupe de sociétés IIFL Holdings, IIFL FIN a investi avec dynamisme afin de se préparer à la croissance du crédit qu'elle entend mener dans un avenir immédiat. C'est ainsi qu'elle a ajouté plus de 650 nouvelles succursales à son réseau qui en comptait déjà 2 400, et plus de 7 800 nouveaux employés sont venus grossir l'effectif de 18 000 personnes. IIFL FIN s'affaire résolument à consolider sa position à titre de l'une des principales sociétés financières non bancaires en Inde, comptant quelque 7 millions de clients. IIFL FIN investit aussi généreusement dans l'établissement de sa marque et dans la technologie afin de soutenir la croissance de son infrastructure matérielle. Elle a implémenté des innovations de pointe dans son secteur en matière de technologie financière comme les « prêts WhatsApp », qui reçoivent un très bon accueil de la part des clients.

Grâce à la résorption de plusieurs des difficultés rencontrées durant la pandémie – notamment la clarification de la situation des prêts non productifs du gouvernement, la cessation des moratoires imposés par la Banque centrale de l'Inde et les tribunaux et la reprise des activités de recouvrement en personne – IIFL FIN a dégagé d'excellents résultats en 2021. Ses actifs sous gestion, qui ont affiché un TCAC de 17 % au cours des cinq dernières années, ont augmenté de 11 % par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 6,3 G\$ en 2021. En 2021, ses produits des activités ordinaires ont augmenté de 22 % pour atteindre 519,3 M\$ et le bénéfice après impôt s'est accru de 95 % pour se chiffrer à 150,9 M\$, pour un rendement des capitaux propres de 18 %. La qualité de l'actif d'IIFL FIN reste parmi les meilleures de son groupe de sociétés comparables : les actifs non productifs bruts et nets se sont chiffrés à 2,8 % et 1,5 % respectivement, contre 1,6 % et 0,8 % pour l'exercice précédent sous l'effet de la récente circulaire publiée par la Banque centrale de l'Inde sur le classement des actifs non productifs. Le ratio de couverture des provisions s'est établi à 133 %, contre 170 % pour l'exercice précédent.

Le ratio prêt-valeur est très raisonnable, puisqu'il se situe à 72 % pour les prêts résidentiels, à 73 % pour les prêts sur l'or, à 47 % pour les prêts commerciaux et à 42 % pour les prêts à la construction et les prêts immobiliers. Du fait de son portefeuille d'actifs bien diversifiés, dont une tranche de 92 % a trait aux activités de détail, d'un ratio de suffisance du capital de 25,4 % et de marges d'intérêts nettes de 7,0 %, et même si le coefficient d'exploitation a augmenté, passant de 33 % à 39 % (en raison de l'augmentation du nombre de succursales et d'employés), IIFL FIN est bien positionnée pour tirer parti de la reprise économique après-pandémie qui devrait se produire à compter de 2022.

Le marché boursier a reconnu la solide performance d'IIFL FIN et ses perspectives de croissance : le cours de l'action a plus que doublé par rapport au niveau singulièrement sous-évalué de l'an dernier à pareille date. Malgré cette progression du cours, IIFL FIN, dont l'évaluation correspond à un ratio cours-bénéfice estimatif pour mars 2022 de 9,2 fois seulement et à un ratio cours-valeur comptable estimative pour mars 2022 de 1,6 fois, se négocie encore à fort escompte par rapport à ses pairs.

Nous croyons donc que ce placement pourrait encore prendre beaucoup de valeur.

### **IIFL Wealth Management (« IIFL Wealth »)**

Fondée en 2008 par Karan Bhagat et Yatin Shah, sous la direction de Nirmal Jain, fondateur d'IIFL Holdings, et de son associé R. Venkataraman, IIFL Wealth est une entreprise gérée de façon indépendante dans le giron des entreprises d'IIFL Holdings. En septembre 2019, à la suite de la défusion d'IIFL Holdings, société dans laquelle Fairfax India avait investi au départ, pour créer quatre sociétés distinctes, IIFL Wealth est devenue une société distincte inscrite à la cote des bourses indiennes et la seule société cotée qui se consacre exclusivement à la gestion de patrimoine en Inde.

La présence bien établie d'IIFL Wealth dans le segment des particuliers très fortunés en Inde, son offre de produits innovateurs et diversifiés et sa prestation de qualité supérieure en font le chef de file de ce créneau du marché de la gestion de patrimoine. Elle est le premier gestionnaire de patrimoine en Inde dans le segment des particuliers très fortunés avec des actifs sous gestion consolidés qui se chiffrent à 35,4 G\$, 27 bureaux en Inde et à l'étranger, plus de 850 employés et 59 équipes formées de plus de 240 gestionnaires de relations au service de plus de 10 700 familles.

---

IIFL Wealth compte deux entreprises : la gestion de patrimoine (entreprise principale) et la gestion d'actifs. Par suite d'un changement réglementaire majeur (décrit ci-après), l'entreprise de gestion de patrimoine a dû passer d'un modèle axé sur les commissions d'entrée transactionnelles à un modèle de produits récurrents axés sur les services tarifés et les services de distribution.

En effet, en octobre 2018, l'organisme de réglementation des marchés financiers en Inde (le SEBI) a interdit aux fonds communs de placement de verser, comme ils le faisaient depuis longtemps, aux distributeurs et aux conseillers en placement des commissions d'entrée ou des commissions de suivi prélevées à l'acquisition qui n'étaient pas dévoilées aux investisseurs, obligeant plutôt les fonds communs de placement, sauf dans certaines circonstances très limitées, à ne verser que des commissions de suivi dont le montant est présenté en totalité au titre des ratios de frais de gestion des fonds. De ce fait, les commissions sont payées sur la durée du placement, ce qui a pour effet de réduire les produits à l'acquisition, mais de créer un flux de produits récurrents par la suite.

Nous sommes heureux de pouvoir déclarer qu'IIFL Wealth a procédé à cette transformation sans heurts et a poursuivi sa rapide croissance, affichant d'excellents résultats financiers en 2021. Les actifs sous gestion consolidés, y compris les actifs sous garde, se sont accrus de 41 % pour se chiffrer à 44,2 G\$, le total des produits des activités ordinaires a augmenté de 46 % pour atteindre 185,8 M\$, le bénéfice après impôt a augmenté de 96 % pour se chiffrer à 69,6 M\$ et le rendement des capitaux propres a progressé, passant de 9 % à 18 %.

IIFL Wealth a effectué la transition en accroissant de 54 % ses actifs sous gestion dégageant des revenus annuels récurrents par rapport à l'exercice précédent. Ces actifs se sont chiffrés à 18,7 G\$ et représentent maintenant 53 % des actifs sous gestion, en hausse puisqu'ils représentaient 41 % des actifs sous gestion en 2019. Les revenus tirés des actifs sous gestion dégageant des revenus annuels récurrents ont augmenté de 45 % et ont atteint 111,0 M\$. Les revenus tirés des transactions de distribution et du courtage se sont aussi accrus par rapport à ceux de l'exercice précédent, mais au taux moins élevé de 23 %; ils se sont chiffrés à 56,9 M\$. L'entreprise de gestion de patrimoine englobe une société financière non bancaire qui consent des prêts à ses clients, lesquels sont garantis par leurs actifs détenus par IIFL Wealth.

L'entreprise de gestion d'actifs, de plus petite envergure, est le premier gestionnaire de fonds de placement alternatifs en Inde. Les actifs sous gestion de cette dernière se sont accrus de 73 % en 2021 pour s'établir à 7,5 G\$, tandis que ses revenus ont augmenté de 75 % pour s'établir à 42,7 M\$. Pour assurer sa vigueur, cette entreprise s'est dotée de gestionnaires de fonds chevronnés qui, sous la supervision d'Anup Maheshwari, chef des placements, se spécialisent dans des domaines comme les titres de sociétés fermées, les titres de créance, les placements immobiliers et les portefeuilles de positions acheteur/vendeur.

IIFL Wealth doit ses excellents résultats à l'attention sans faille qu'elle accorde à ses principaux moteurs de croissance, veillant ainsi à l'expansion des affaires qui lui procurent des revenus récurrents, à l'amélioration de l'expérience de sa clientèle, à qui elle offre des outils numériques de pointe, et au dialogue avec ses clients, à qui elle propose régulièrement des séminaires et des événements spéciaux. Même si de nouveaux joueurs financés par des fonds privés de même que des banques et des maisons de courtage bien établies lui livrent une concurrence acharnée pour percer le créneau des particuliers très fortunés dans le secteur de la gestion de patrimoine, IIFL Wealth a su conserver sa position de tête en misant sur la perception favorable de ses clients indiens en ce qui a trait à l'investissement. L'entreprise croit qu'elle pourra soutenir son rythme de croissance en tirant profit des nouveaux règlements, notamment la notion d'« investisseur accrédité » qui est nouvelle en Inde et représente un segment du marché auquel elle a un accès privilégié.

Depuis les cinq dernières années, les capitaux propres d'IIFL Wealth ont progressé selon un TCAC d'environ 15 %, de sorte que l'entreprise est maintenant relativement surcapitalisée par rapport à son résultat. Pour remédier à cette situation, outre sa politique consistant à verser environ 70 % de son résultat sous forme de dividendes, IIFL Wealth a versé des dividendes réguliers et spéciaux totalisant 135 roupies par action en 2020 et en 2021, ce qui a donné un rendement des capitaux propres de 18 %, et continue de chercher des solutions en vue de maintenir son rendement des capitaux propres dans une fourchette durable avoisinant 20 %.

Étant donné que la gestion de patrimoine est peu répandue en Inde et vu le rythme rapide de création de richesse et d'augmentation du nombre de millionnaires, nous estimons que l'avenir d'IIFL Wealth est très prometteur.

**CSB Bank (« CSB »)<sup>1)</sup>**

Sous la houlette de C.V.R. Rajendran, chef de la direction de CSB depuis cinq ans, CSB poursuit allègrement son parcours de transformation entrepris lors de sa recapitalisation, rendue possible grâce à notre investissement. L'année 2021 a été la meilleure de toutes pour CSB.

En 2019, Fairfax India a conclu l'acquisition d'une participation de 51 % dans CSB pour une contrepartie de 169,5 M\$ (soit 140 roupies par action), ce qui suppose un multiple de 1,1 fois la valeur comptable par action au 30 septembre 2017. Il s'agit du point culminant des démarches entreprises en décembre 2016 lorsque la Banque centrale de l'Inde a accordé à Fairfax India la permission d'acquérir une participation de 51 % dans CSB. Pour la première fois dans l'histoire de la Banque centrale de l'Inde, l'acquisition d'une participation majoritaire dans une banque indienne était autorisée. La totalité de notre investissement a été injectée dans CSB à titre de capital de base, ce qui a porté à 23 % son ratio de suffisance du capital total à la clôture de 2019. L'amélioration de ce ratio a permis à la banque de constituer des provisions suffisantes au titre des pertes sur prêts, d'investir dans l'ouverture de succursales plus nombreuses, d'investir dans le personnel et la technologie ainsi que d'ajouter des prêts bien garantis à son portefeuille de prêts.

En novembre 2019, CSB a conclu avec succès son PAPE et a été inscrite à la cote des bourses de valeurs indiennes. Le PAPE, qui a été sursouscrit 87 fois, a été réalisé au prix de 195 roupies par action; pour l'essentiel, des actionnaires existants (mais pas Fairfax India) ont vendu des actions à de nouveaux actionnaires.

CSB est l'une des plus anciennes banques privées en Inde. Très bien établie dans l'État du Kerala, elle a aussi une présence notable dans les États du Tamil Nadu, du Karnataka et du Maharashtra. La banque exploite actuellement 559 succursales (en hausse par rapport aux 454 succursales en exploitation l'an dernier) et 410 guichets automatiques (en hausse par rapport à 319 l'an dernier) partout en Inde. Ses succursales étant situées principalement dans le sud du pays, elle se concentre sur les prêts aux particuliers et aux petites et moyennes entreprises (« PME ») et les prêts sur l'or qui, collectivement, représentent environ 75 % du total des avances consenties. Par ailleurs, CSB possède 35 immeubles résidentiels et commerciaux et banques agricoles, dont certains ont été acquis il y a plusieurs années et d'autres ont été obtenus par suite de l'exécution de garanties.

Malgré l'humeur du marché et l'activité en dents de scie sous l'effet de la pandémie et les niveaux élevés de liquidité systémique qui ont réduit les possibilités d'octroi de prêts, CSB a réalisé des progrès remarquables au chapitre de ses mesures de performance clés en 2021 : les prêts consentis ont augmenté de 11 % et les dépôts, de 7 % (y compris une croissance de 22 % des comptes courants et des comptes d'épargne à moindre coût). Les produits d'intérêts nets ont augmenté de 37 % et le ratio crédits/dépôts s'est amélioré, passant de 74 % à 77 %. De plus, le rendement sur les prêts s'est amélioré, passant de 10,9 % à 11,2 %, les comptes courants et les comptes d'épargne en proportion du total des dépôts ont progressé, passant de 30,4 % à 34,6 %, la marge d'intérêts nette s'est améliorée, passant de 4,4 % à 5,3 %, meilleure marge de tout le secteur, et le coût des dépôts a reculé, passant de 5,4 % à 4,4 %. Il faut s'attendre à ce que la marge d'intérêt nette diminue pour s'établir autour de 4 %.

En dépit de ces améliorations, les actifs non productifs bruts sont passés de 1,8 % à 2,6 %, les actifs non productifs nets sont passés de 0,7 % à 1,4 %, et le ratio de couverture des provisions a diminué, passant de 91,0 % en décembre 2020 à 83,0 % en décembre 2021. Selon les IFRS, les produits des activités ordinaires de CSB pour 2021 ont augmenté de 22 % pour atteindre 195,1 M\$ alors qu'ils étaient de 158,9 M\$ en 2020, son bénéfice net a augmenté de 63 %, passant de 40,2 M\$ en 2020 à 65,8 M\$, et son ratio de suffisance du capital s'est chiffré à 20,6 %.

Ces résultats exceptionnels sont le fruit des efforts acharnés que déploie M. Rajendran pour transformer CSB en misant sur la rentabilité, la productivité, l'efficacité et la qualité de l'actif. Pour ce faire, il a notamment apporté les changements suivants :

- politiques de ressources humaines axées sur la performance et la productivité;
- constitution de l'équipe de direction en dotant tous les principaux postes de la haute direction;
- nomination de Pralay Mondal, spécialiste chevronné du milieu bancaire, à titre de président de la banque;
- réorganisation des activités de la banque selon les trois secteurs verticaux :
  - services bancaires aux particuliers (services bancaires en succursale; prêts sur l'or; prêts pour véhicules à deux roues; prêts aux microentreprises et aux petites et moyennes entreprises; microcrédit aux termes de prêts d'inclusion financière; et prêts agricoles);
  - services bancaires aux PME;
  - services bancaires de gros.

1) Tous les chiffres liés à CSB se fondent sur les principes comptables généralement reconnus de l'Inde (PCGR de l'Inde), à moins d'indication contraire.

CSB classe les actifs liés à des prêts d'au plus 5 millions de roupies dans la catégorie MPME et elle en assure le suivi dans le secteur vertical des services bancaires aux particuliers. Le suivi et les services associés aux prêts compris entre 5 millions et 250 millions de roupies sont assurés séparément par le secteur vertical des services bancaires aux PME. Les montants supérieurs à 250 millions de roupies sont gérés par le secteur vertical des services bancaires de gros.

Le tableau ci-dessous expose les réalisations de CSB. CSB se situe en tête des banques de taille comparable à la sienne (son groupe de pairs) et de l'ensemble des banques selon pratiquement tous les indicateurs.

### Position à la clôture de l'exercice, le 30 septembre 2021

(tous les chiffres sont en pourcentage)<sup>1)</sup>

	CSB	Groupe de pairs	Ensemble des banques
Croissance des produits d'intérêts nets	47,5	5,1	12,3
Croissance des prêts consentis	12,2	3,4	7,2
Croissance des dépôts	9,1	8,6	9,2
Ratio crédits/dépôts	73,8	73,7	70,3
Rendement des capitaux propres	11,7	5,5	8,1
Rendement du total de l'actif	1,2	0,5	0,7
Marge d'intérêts nette	4,6	3,1	2,8
Coefficient de rendement (coefficient d'exploitation)	53,3	54,6	55,4
Prêts non productifs bruts	4,2	5,7	7,4

1) Source : Capital IQ

Pour des raisons de santé, M. Rajendran prend sa retraite en mars 2022. Nous lui souhaitons beaucoup de bonheur dans sa nouvelle vie, ainsi qu'à toute sa famille. Nous lui devons beaucoup. Pralay Mondal, l'actuel directeur général adjoint de CSB, assurera par intérim les fonctions de chef de la direction. Nous sommes enthousiastes devant les perspectives à long terme de CSB.

### Fairchem Organics (« Fairchem »)

Dirigée par son fondateur, Nahoosh Jariwala, Fairchem est une société spécialisée dans les produits oléochimiques. En termes généraux, les produits oléochimiques sont des produits chimiques dérivés d'huiles végétales ou de gras animal et peuvent être utilisés pour fabriquer des produits comestibles ou non comestibles. Dans les dernières années, la production de produits oléochimiques s'est déplacée des États-Unis et de l'Europe vers l'Asie en raison de la disponibilité locale des principales matières premières.

Fairchem occupe un créneau unique sur ce vaste marché mondial. Elle a mis au point une technologie qui fait appel à de la machinerie conçue par de grandes sociétés européennes pour convertir les déchets générés dans la fabrication des huiles de soja, de tournesol et de maïs en produits chimiques de valeur. Ces derniers comprennent les acides qui entrent dans la fabrication de produits non comestibles comme le savon, les détergents, les produits de soins personnels et la peinture, et d'autres produits utilisés dans la fabrication d'aliments santé et de vitamine E. Les clients de l'entreprise comprennent de grandes multinationales, comme BASF, Archer Daniels Midland, Cargill, Arkema et Asian Paints. Fairchem exerce ses activités à partir d'une seule usine à Ahmedabad, la plus grande ville du Gujarat, l'État natal du premier ministre Modi. Cette usine dispose de l'une des plus importantes capacités de traitement d'acides gras à base d'huiles douces naturelles de l'Inde. Au fil de la dernière décennie, le chiffre d'affaires de Fairchem a augmenté en moyenne de 20 % par année, son bénéfice net s'est accru en moyenne de 24 % par année et son rendement des capitaux propres annuel moyen a été d'environ 24 %.

L'année 2021 a été la meilleure pour Fairchem depuis sa constitution! Selon les IFRS, pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, ses produits des activités ordinaires se sont accrus de 92 % pour atteindre 84,6 M\$, son bénéfice net a progressé de 108 % pour s'établir à 9,9 M\$ et ses capitaux propres ont augmenté de 45 % pour se chiffrer à 29,7 M\$, d'où un rendement des capitaux propres de 33 %.

Ces solides résultats sont attribuables aux efforts concertés que Fairchem a déployés au cours des trois dernières années dans le but d'élargir sa capacité de production d'une manière rationnelle sur le plan économique et de la financer entièrement par des fonds générés en interne. La capacité de transformation des matières premières est passée de 72 000 à 90 000 tonnes métriques par année, et Fairchem espère qu'elle atteindra 120 000 tonnes en mars 2022. Fairchem a également construit une usine de fabrication de deux nouveaux produits, qui seront lancés sur le marché plus tard en 2022; elle s'affaire aussi à un projet d'intégration qui lui permettra de réaliser une valeur ajoutée et de produire des biocarburants.

Après la scission de Fairchem, qui s'est séparée de Privi Speciality Chemicals, Fairfax India détenait une participation de 67 % dans Fairchem, moyennant l'investissement de 37,5 M\$ depuis l'établissement du placement. En novembre 2021, Fairfax India a vendu une participation de 14 % dans Fairchem pour un produit de 45,6 M\$, récupérant de la sorte une somme supérieure à son investissement total tout en conservant une participation de 53 % évaluée à 155,0 M\$ au 31 décembre 2021.

Nous sommes d'avis que Fairchem battra à nouveau des records en 2022.

#### **National Stock Exchange de l'Inde (la « NSE »)**

En juillet 2016, Fairfax India a acquis une participation de 1 % dans la NSE pour 26,8 M\$. La NSE est la plus importante bourse indienne puisqu'elle détient plus de 93 % du marché de la négociation d'actions et 100 % de celui de la négociation de titres dérivés. Grâce à environ 200 000 terminaux répartis dans plus de 2 000 centres, la NSE offre des plateformes de négociation à portée nationale. La bourse utilise la plus récente technologie de communications pour la négociation informatisée. En 2021, les produits des activités ordinaires de la NSE ont augmenté de 61 % pour atteindre 1,1 G\$, son bénéfice net a augmenté de 11 % pour se chiffrer à 541,1 M\$ tandis que les capitaux propres se sont accrus de 24 % pour s'établir à 1,9 G\$, d'où un rendement des capitaux propres de 29 %. Le premier appel public à l'épargne prévu de la NSE a été reporté; il devrait désormais avoir lieu en 2022 ou 2023. Le placement de Fairfax India dans la NSE est actuellement évalué à 111,2 M\$.

#### **Seven Islands Shipping (« SISL »)**

Fondée en 2002 par le capitaine Thomas Wilfred Pinto, entrepreneur et exploitant passionné, SISL possède et exploite des navires-citernes qui naviguent principalement le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. SISL est le deuxième exploitant privé de navires-citernes en importance en Inde.

En mars 2019, Fairfax India a acquis une participation de 41,4 % dans SISL pour 71,8 M\$ au moyen d'une souscription directe de 28,9 M\$ et d'une acquisition secondaire de 42,9 M\$ auprès d'actionnaires existants. En septembre et en octobre 2019, Fairfax India a acquis une participation supplémentaire de 7,1 % auprès d'actionnaires existants pour 12,1 M\$, ce qui a porté sa participation totale à 48,5 %. En décembre 2021, ce placement était évalué à 105,9 M\$.

Au moment de la première transaction de Fairfax India, SISL possédait 14 navires dont le port en lourd totalisait 0,9 million de tonnes métriques. Elle possède aujourd'hui 22 navires d'une capacité d'environ 1,3 million de tonnes métriques. Tous les navires de SISL sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

Par le passé, SISL achetait des navires d'environ 20 ou 21 ans et les exploitait jusqu'à ce qu'ils atteignent 29 ou 30 ans. Pour ce qui est des activités le long de la côte indienne, les taux de fret reposent exclusivement sur les soumissions et il n'y a pas de distinction entre les navires usagés et nouveaux. SISL bénéficie d'un investissement de départ moins élevé que pour des navires plus récents et jouit des mêmes tarifs d'affrètement. Les charges d'exploitation et d'entretien de sa flotte ne diffèrent pas sensiblement de ceux des navires plus récents. Pour respecter son objectif de réduire l'âge moyen de sa flotte au cours des prochaines années pour la ramener d'environ 19 ans à 15 ans, SISL a vendu deux navires plus anciens et en a racheté quatre autres plus récents. Pour les cinq prochaines années, SISL entend prendre de l'expansion en portant sa flotte à 28 navires, laquelle en compte actuellement 22.

Jusqu'à tout récemment, SISL était uniquement propriétaire-exploitant de navires-citernes transportant des marchandises liquides. En 2021, l'entreprise a considérablement modifié sa stratégie en s'implantant dans le segment du transport maritime de gaz. En fonction des actuels prix des navires et tarifs d'affrètement, la société pense obtenir de meilleurs rendements sur ses navires transporteurs de gaz. SISL a fait l'acquisition de deux navires gaziers en 2021 : un très gros porteur et un moyen porteur.

Selon le cadre réglementaire actuel en Inde, les navires battant pavillon indien ont préséance sur les navires étrangers pour transporter les marchandises provenant de l'Inde. Cette règle est appliquée en accordant aux navires indiens un « droit de premier refus » (aussi appelé « cabotage ») avant qu'un contrat puisse être attribué au propriétaire d'un navire étranger. Nous comprenons qu'en raison de la protection du cabotage, les propriétaires de navires étrangers s'abstiennent généralement de présenter des soumissions pour obtenir des contrats de transport de biens le long de la côte indienne. Ainsi, les taux de fret pour le transport maritime national sont de 30 % à 40 % plus élevés que les taux sur les marchés internationaux du transport maritime. SISL présente des soumissions concurrentielles (en raison de sa structure de coûts plus avantageuse) et ne compte pas sur la protection du cabotage pour décrocher des contrats. SISL a pour stratégie d'exploiter la majorité de ses navires sur le marché intérieur du transport de pétrole, et elle a profité de l'arbitrage général des taux pour le transport national par rapport au transport international.

SISL est dotée d'une petite équipe d'exploitation efficace composée d'une centaine d'employés principaux au siège social, laquelle gère l'entreprise au complet. Le recrutement de plusieurs éléments chevronnés issus du secteur a considérablement renforcé son organisation. SISL a aussi complètement remis à neuf son système de technologie de l'information dans le but d'instaurer des procédures solides en matière d'exploitation, de sécurité et de gestion financière.

---

Vous vous souvenez sans doute qu'en 2020, SISL avait inscrit ses meilleurs résultats à vie, ses produits des activités ordinaires et son bénéfice net ayant affiché une croissance de 57 % et de 87 %, respectivement, par rapport à l'exercice précédent. SISL avait par ailleurs dégagé un rendement des capitaux propres de 17 %. Cette performance extraordinaire avait été rendue possible par les tarifs de fret très élevés et les fluctuations avantageuses du change. En 2021, les tarifs de fret sont revenus à la normale, et la performance de SISL a suivi le même mouvement. En 2021, les produits des activités ordinaires de SISL ont diminué de 24 % pour se chiffrer à 93,3 M\$, son bénéfice net a reculé de 63 % pour s'établir à 8,0 M\$ et ses capitaux propres ont augmenté de 6 % pour se chiffrer à 131,7 M\$. SISL a ainsi dégagé un rendement des capitaux propres de 6 %. Malgré ces variations, SISL affiche généralement un TCAC stable et régulier de plus de 25 % en ce qui a trait à son chiffre d'affaires et à son BAIIA depuis les dix dernières années. Depuis que nous avons acquis une participation dans SISL, l'entreprise a dégagé des flux de trésorerie disponibles de 78 M\$ (notre quote-part s'élevant à 38 M\$).

SISL comptait faire son entrée sur les bourses indiennes au moyen d'un PAPE en 2021, mais ce projet a été reporté en raison de l'intérêt limité que portaient alors les investisseurs au secteur du transport maritime en Inde.

### **IIFL Securities (« IIFL SEC »)**

Figurant parmi les principales entreprises axées sur les marchés financiers dans le secteur des services financiers en Inde, IIFL SEC offre des services-conseils et des services de courtage (aux particuliers et aux clients institutionnels) ainsi que des services de distribution de produits financiers, de recherche institutionnelle et de banque d'investissement.

L'entreprise a connu une année extraordinaire en 2021. Ses produits des activités ordinaires ont augmenté de 47 % pour atteindre 163,8 M\$ et le bénéfice avant impôt a augmenté de 59 % pour se chiffrer à 52,5 M\$, pour un rendement des capitaux propres de 25 %. Ces résultats sont principalement attribuables à la solide performance des divisions du courtage au détail et des services de banque d'investissement, qui ont profité de la vigueur, en 2021, des marchés boursiers et des entrées en bourse en Inde.

En revanche, la croissance des marchés des capitaux a aussi attiré beaucoup de concurrence. Plusieurs maisons de courtage offrant des services financiers complets ont récemment lancé leurs propres services de courtage à escompte, et la croissance des innovations technologiques financières s'est traduite par une surabondance de nouveaux produits, comme la négociation algorithmique, fondés sur des stratégies de placement ayant recours aux nouvelles technologies comme l'intelligence artificielle.

IIFL SEC a su préserver et faire croître ses activités « classiques », établies de longue date, à savoir le courtage au détail et la distribution de produits financiers, ce qui mérite d'être souligné. Parallèlement à ces activités, elle s'est aussi affairée à prendre de l'expansion dans les nouveaux domaines. Si l'entreprise a relevé le défi avec brio, c'est parce qu'elle a misé sur des stratégies d'acquisition de nouveaux clients à faible coût, qu'elle a investi considérablement dans la technologie et qu'elle s'est aventurée dans de nouveaux domaines comme le courtage à escompte et la négociation algorithmique.

IIFL SEC compte plus de 2 500 emplacements en Inde qui forment un vaste réseau de succursales et de courtiers secondaires dont les travaux de recherche sans égal portent sur plus de 250 sociétés. Elle sert environ 1,7 million de clients et est très présente en ligne, le courtage mobile ayant grandement contribué à accroître sa clientèle : en 2021, 70 % des transactions étaient attribuables aux clients des services de courtage mobile.

Les activités d'IIFL SEC portent sur trois grands volets du secteur des marchés financiers et des services financiers en Inde :

- Le courtage au détail et la distribution de produits financiers (68 % des revenus) – dans le courtage au détail, IIFL SEC est devenue une institution dominante grâce à sa technologie à la fine pointe, à son offre de produits diversifiée, à son expertise en matière de gestion et à son vaste réseau de succursales partout en Inde. IIFL Markets, l'application de courtage mobile d'IIFL SEC destinée aux particuliers, reste la mieux notée parmi ses pairs et elle a été téléchargée plus de 8,6 millions de fois. Le courtage mobile représente environ 46 % du total des revenus de courtage. En ce qui concerne la distribution de produits financiers, elle offre aux particuliers un vaste éventail de produits, dont des fonds communs, de l'assurance, des PAPE et des instruments de créance.
- Le courtage institutionnel (13 % des revenus) – IIFL SEC est un courtier indépendant (non associé à une banque internationale) de premier ordre, doté d'une équipe de 80 membres reconnus et chevronnés, spécialisés dans les ventes et la recherche, qui analysent plus de 250 sociétés indiennes représentant environ 80 % de la capitalisation boursière en Inde. Chef de file du marché des placements par vente en bloc, IIFL SEC a placé des blocs d'une valeur de plus de 13 G\$ au cours des cinq dernières années. Elle compte plus de 770 clients en Inde et à l'étranger, avec lesquels elle a établi des relations de confiance à long terme grâce à sa performance soutenue de haute qualité.
- Les services bancaires d'investissement (10 % des revenus) – IIFL SEC est une spécialiste des services bancaires d'investissement de catégorie 1 très réputée en Inde et, malgré la volatilité des marchés, elle a conclu 41 transactions en 2021, dont 23 PAPE. Elle conserve un important portefeuille de transactions qui en sont à différents degrés d'avancement.

Le marché boursier semble avoir reconnu la solide performance d'IIFL SEC, car le cours de l'action a presque doublé par rapport au niveau très sous-évalué de l'an dernier à pareille date. Malgré cette progression du cours, IIFL SEC, dont l'évaluation correspond à un ratio cours-bénéfice estimatif pour mars 2022 de 9,1 fois seulement et à un ratio cours-valeur comptable estimative pour mars 2022 de 2,2 fois, se négocie encore à fort escompte par rapport à ses pairs.

Compte tenu de ses solides antécédents, de son potentiel de croissance et de son rendement des capitaux propres intéressant, nous prévoyons qu'IIFL SEC constituera un excellent placement pour Fairfax India.

#### **National Commodities Management Services Limited (« NCML »)**

NCML exerce ses activités depuis plus de 15 ans dans la chaîne de valeur agricole en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien l'approvisionnement en grains que l'analyse et l'entreposage, ainsi que la gestion des stocks de grains donnés en garantie. NCML dispose de capacité d'entreposage d'environ 1,9 million de tonnes métriques (en hausse de 39 % par rapport à l'an dernier) réparties sur plus de 700 entrepôts situés dans 16 États de l'Inde. Son réseau de 21 bureaux régionaux, de plus de 330 points de contact dans des marchés de produits agricoles et de milliers d'agriculteurs et négociateurs facilite l'approvisionnement en marchandises. En plus de ses principaux secteurs d'activité, NCML offre un service de renseignements sur les produits de base et les conditions météorologiques ainsi que des services financiers et un portail de commerce en ligne (NCML MktYard).

En 2016 et en 2017, NCML a remporté 16 concessions de la part de Food Corporation of India (la « FCI ») en vue de construire et d'être propriétaire-exploitant (et dans certains cas d'assurer le transfert) de projets de silos de grains modernes dans les États axés sur l'agriculture que sont le Punjab, le Haryana, l'Uttar Pradesh et le Bihar. De ces projets, deux ont été terminés et mis en service et cinq autres devraient être achevés en 2022. La FCI a félicité publiquement NCML pour la construction réussie des silos. Certains projets de construction de silos ont dû être reportés en raison des délais causés par la pandémie, de manifestations d'agriculteurs, de difficultés au chapitre de l'acquisition des terrains et des problèmes que pose l'obtention d'un financement à long terme. NCML a abandonné des projets à trois emplacements qui s'étaient révélés non viables.

Il y a trois ans, NCML a décidé de réorienter ses activités et de rediriger ses capitaux vers des activités présentant un profil risque-rendement plus avantageux. Siraj Chaudhry, nouveau chef de la direction nommé en 2019, et son équipe de direction travaillent avec diligence en vue de revitaliser l'entreprise, notamment à l'aide des mesures suivantes :

- restructuration et rajustement optimal de la situation financière;
- focalisation sur l'achèvement de la construction de silos;
- réaffectation des capitaux aux activités présentant un meilleur rendement potentiel;
- décroissance des activités présentant un médiocre profil risque-rendement;
- réduction des frais indirects afin de les harmoniser avec la taille de l'entreprise.

En 2021, tandis que le secteur de l'entreposage et de la conservation (le plus important pour l'entreprise) se stabilisait et inscrivait de bons résultats, la direction a intentionnellement réduit la taille de deux secteurs auparavant importants, à savoir la gestion de la chaîne d'approvisionnement et la gestion des stocks de grains donnés en garantie afin de mieux équilibrer son rapport risque-rendement. Malgré la lenteur de ces deux secteurs, NCML a inscrit une perte d'exploitation moins marquée que celle de l'exercice précédent.

De ce fait, l'exercice 2021 aura été encore une fois épineux, et les produits des activités ordinaires ont reculé de 42 % pour s'établir à 44,2 M\$ tandis que la perte nette s'est creusée pour atteindre 10,6 M\$ (y compris une provision non récurrente de 4,7 M\$), contre une perte de 9,4 M\$ en 2020. Afin de renforcer son bilan, NCML s'est montrée proactive et a constitué des provisions à l'égard des pertes liées à des contrats conclus lors d'exercices antérieurs.

NCML continue de travailler à des stratégies qui lui permettront de renouer avec la rentabilité.

#### **Spaisa Capital (« Spaisa »)**

Spaisa, dont le nom signifie littéralement « 5 ¢ », est l'une des sociétés de services financiers axées sur la technologie qui connaît la plus forte croissance en Inde. Elle offre une panoplie de produits et services financiers par l'intermédiaire d'une plateforme numérique et d'une application mobile. Les services qu'elle propose sont destinés aux épargnants ainsi qu'à des négociateurs à grande échelle qui investissent et négocient activement sur les marchés boursiers, et souhaitent un modèle libre-service à faible coût. Avec ses produits et services diversifiés, dont le courtage de valeurs mobilières à escompte en ligne, des services de dépositaire, des placements en or, des opérations sur marchandises, des services de recherche et de distribution de fonds communs et d'autres produits financiers,

---

5paisa répond avec succès aux différents besoins de sa clientèle. 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, de sa plateforme robotisée de services-conseils alimentée par l'intelligence artificielle, et de son processus d'ouverture de compte sans papier.

5paisa a maintenu un rythme soutenu d'accroissement de sa clientèle depuis son établissement, atteignant un total de 2,4 millions de clients en 2021, soit plus du double de sa clientèle d'il y a un an. L'application mobile de 5paisa a connu une popularité immense en 2021 : elle a été téléchargée plus de 10 millions de fois et a maintenu une cote de 4,2 étoiles dans le Playstore.

5paisa a connu sa meilleure année de toutes en 2021. Le total de ses produits des activités ordinaires a grimpé de 44 % pour atteindre 35,1 M\$ et son bénéfice après impôt s'est chiffré à 2,1 M\$. Pourtant, à cause de la vive concurrence provenant des maisons de courtage à escompte qu'elles soient établies de longue date ou encore nouvelles sur le marché, sa part du marché du courtage au comptant auprès de la clientèle de détail est passée de 5,6 % à 3,1 %, et ce, même si l'entreprise a élargi sa clientèle au rythme moyen de 100 000 nouveaux clients par mois, en hausse par rapport à environ 60 000 il y a un an. Pour faire face à ces pressions concurrentielles intenses, 5paisa ne cherchera pas, dans l'immédiat, à réaliser le bénéfice le plus élevé possible, pour investir plutôt massivement dans une campagne publicitaire qui devrait stimuler l'acquisition de clients, pour se procurer des technologies de pointe et pour attirer, puis retenir les meilleurs éléments sur le plan technique et commercial.

Bien qu'il s'agisse encore d'une petite société en phase de démarrage, 5paisa a le potentiel de devenir une société d'importance dans le courtage à escompte et la distribution de produits financiers en ligne.

### **Saurashtra Freight (« Saurashtra »)**

Les principales activités de Saurashtra sont la possession et l'exploitation de centres de groupage, lesquels sont un maillon important entre les transporteurs routiers et les transporteurs maritimes, et s'inscrivent dans le prolongement de l'activité portuaire. Les centres de groupage offrent des installations à l'extérieur des ports congestionnés pour l'entreposage temporaire de marchandises en attente de dédouanement et de distribution.

Lancée en 2005, Saurashtra est située à cinq kilomètres du port de Mundra. En activité jour et nuit, Saurashtra a la capacité de traiter approximativement 190 000 EVP (conteneurs équivalents vingt pieds) par année et a traité environ 120 000 EVP en 2021, ce qui correspond à une utilisation d'environ 63 % de sa capacité. Saurashtra a pris une part de marché d'environ 15 % au port de Mundra, la plus importante de tous les centres de groupage qui desservent ce port.

Sous la direction efficace de Raghav Agarwalla, Saurashtra a dégagé d'excellents résultats financiers en 2021. Le volume de conteneurs traités a augmenté de 23 % pour s'établir à environ 120 000 EVP, les produits des activités ordinaires ont progressé de 46 % pour se chiffrer à 36,2 M\$ et le bénéfice net a augmenté de 41 % pour atteindre 6,6 M\$. Le rendement des capitaux propres s'est chiffré à 17 %, contre 13 % l'an dernier. Saurashtra a dégagé des flux de trésorerie disponibles de 8,2 M\$ en 2021; à la clôture de l'exercice, elle disposait d'un solde de trésorerie de 25,4 M\$ et sa dette se chiffrait à 6,0 M\$.

Fairfreight Lines, transporteur non exploitant de navires qu'a lancé Saurashtra en 2017, a accompli d'excellents progrès en 2021. L'entreprise a ouvert un bureau à Singapour et l'a doté de huit employés chargés de diriger les activités, et elle prévoit prendre de l'expansion à Dubaï. Ses stocks de caisses étanches sont restés relativement stables, s'établissant à 1 200 caisses, tandis que ses stocks de citernes ont plus que triplé, passant de 365 à plus de 1 320 citernes. De ce fait, en 2021, cette entreprise a représenté 41 % des produits des activités ordinaires de Saurashtra et 30 % de son bénéfice net, en hausse par rapport à 25 % et à 15 %, respectivement, en 2020.

En 2017, Fairfax India a investi 30,0 M\$ en vue d'acquérir une participation de 51 % dans Saurashtra. À la clôture de 2021, cette participation était évaluée à 47,2 M\$.

### **Maxop Engineering Company (« Maxop »)**

En 2003, le jeune Shailesh Arora, fondateur et propriétaire de Maxop, cherchait à lancer une nouvelle entreprise. Il se souvient qu'un matin, il a remarqué une usine en pleine activité située près de l'autoroute qu'il empruntait tous les jours pour se rendre au travail et, demandant à l'un des ouvriers ce qu'on fabriquait à l'usine, il a appris qu'il s'agissait d'une usine de moulage sous pression de l'aluminium. Il a ensuite téléphoné à quelques fournisseurs de matériel de moulage sous pression pour en savoir davantage. Le distributeur local de machinerie taïwanaise s'est montré intéressé et est venu le rencontrer. Quand il lui a demandé les spécifications de la machine dont il se porterait acquéreur, Shailesh a répondu qu'il ne connaissait rien au secteur de l'aluminium sous pression ni à ses produits. Et pourtant, il a réussi à convaincre le distributeur non seulement de lui vendre une machine, mais aussi de l'orienter vers un premier client : General Electric. Et c'est ainsi que Maxop est née!

Maxop fournit des solutions d'usinage et de moulage sous pression de l'aluminium de précision pour la fabrication de composantes destinées aux secteurs de l'automobile et de l'industrie. Sa clientèle provient de l'Inde, mais aussi du reste de l'Asie, de l'Amérique du Nord et de l'Europe. Elle possède un siège social situé à New Delhi, quatre usines à Manesar et deux autres à Jaipur.

Première acquisition d'importance de Fairfax India depuis le début de la pandémie, la Société a convenu avec Shailesh qu'elle achèterait une participation de 67 % dans Maxop, pour une contrepartie maximale éventuelle de 66 M\$. La première étape de la transaction a eu lieu en novembre 2021 : Fairfax India a acquis une participation de 51 % pour une contrepartie d'environ 30 M\$. La deuxième étape, aux termes de laquelle la Société achètera une participation additionnelle de 16 %, sera achevée en septembre 2022 moyennant un paiement supplémentaire approximatif se situant entre 9 M\$ et 36 M\$, qui sera déterminé en fonction du BAIIA, du bénéfice net, des flux de trésorerie disponibles et du levier financier de Maxop pour l'exercice de celle-ci, qui sera clôturé le 31 mars 2022.

Shailesh, qui est un entrepreneur de première génération touche-à-tout et passionné, a accepté de conclure cette transaction parce qu'il sait que Fairfax India est un partenaire de longue date à l'excellente réputation qui le laisserait administrer ses affaires sans ingérence, lui permettant de tirer profit à long terme des possibilités de croissance de son entreprise, en particulier en Amérique du Nord et en Europe.

Shailesh est très orienté sur la satisfaction de la clientèle. Il a fait en sorte que Maxop soit pour la plupart de ses clients l'unique fournisseur des produits que Maxop fabrique. Il s'est attaché à élargir sa part du portefeuille de ses clients en ajoutant chaque année une nouvelle pièce à la gamme offerte à chacun de ses clients. Il a institué une solide structure organisationnelle au service d'une clientèle variée du monde entier et, avec l'aide de Fairfax India, s'est positionné pour faire de Maxop un chef de file de la fabrication de composantes de précision.

#### **Jaynix Engineering (« Jaynix »)**

En février 2022, Fairfax India a acquis une participation de 70 % dans Jaynix pour la somme de 32,5 M\$. Jaynix est un fabricant de barres neutres, de cosses et de connecteurs non ferreux et d'autres composantes (faits principalement d'aluminium). C'est un fournisseur de niveau I dont les produits s'adressent aux grands fabricants d'équipements électriques d'origine comme Schneider, Eaton et Siemens en Amérique du Nord et en Europe.

Jaynix a été mise sur pied en 2008 à Nashik, dans le Maharashtra, par deux frères diplômés en ingénierie, Nikhil et Ninad Diwakar. Le siège social de Jaynix se situe maintenant à Vadodara, dans le Gujarat, où se trouve aussi l'une de ses usines, les deux autres étant implantées à Nashik.

Nikhil et Ninad sont tous deux des gestionnaires passionnés qui aiment mettre la main à la pâte; l'un d'eux s'occupe principalement de l'expansion des activités sur le plan commercial tandis que l'autre se charge de la conception et de la production. Ils vont continuer de diriger l'entreprise, dans laquelle ils conservent d'ailleurs une participation minoritaire importante.

#### **Faits nouveaux en Inde**

Comme le reste du monde, l'Inde est aux prises avec le variant Omicron et ses répercussions prévues sur l'économie du pays. La campagne de vaccination en Inde a fait d'énormes progrès. Plus de 1,7 milliard de doses ont déjà été administrées, et plus de 75 % de la population adulte est entièrement vaccinée. Le programme de vaccination de l'Inde est le plus vaste au monde et vise une couverture de 80 % à 90 % de la population. Même si l'environnement économique mondial est assez flou, l'Inde a connu des succès dignes de mention l'an dernier et continue d'être un milieu attirant pour les investisseurs. En 2021, les nouveaux investissements directs étrangers se sont chiffrés à 73,8 G\$. De plus, l'Inde s'est vite imposée comme un endroit idéal pour les entreprises en démarrage; seuls les États-Unis et la Chine la surpassent en matière de création de « licornes ». L'année 2021 a été une année phare, avec plus de 40 entreprises en démarrage atteignant une évaluation de plus d'un milliard de dollars. Ces réalisations s'inscrivent dans une transformation globale où l'émergence de nouvelles sociétés de technologie financière n'est pas passée inaperçue. On prédit d'ailleurs que l'utilisation des produits et des services numériques prendra encore beaucoup d'importance dans les années à venir. De même, l'expansion des plateformes technologiques telle l'UPI (Unified Payments Interface ou « interface de paiements unifiée »), et le nombre croissant des utilisateurs d'Internet, qui sont maintenant plus de 825 millions, sont des facteurs qui contribuent au virage numérique de l'Inde. D'importantes initiatives ont vu le jour à la base de la pyramide, puisque plus de 400 millions de comptes bancaires ont été ouverts à la faveur du projet d'inclusion financière orchestré par les pouvoirs publics et que 8 millions d'installations au gaz de cuisine ont été effectuées l'an dernier.

L'économie indienne arbore une vigueur impressionnante. Le secteur de l'immobilier résidentiel montre des signes de reprise; les mises en chantier augmentent, aussi bien dans les nouvelles villes que dans les centres urbains parvenus à maturité. Le secteur de la fabrication a été l'un des moteurs de la poussée des exportations, et l'industrie automobile se redresse. Les estimations à l'égard des bénéfices des sociétés indiennes sont de plus en plus positives. À peu près tous les secteurs montrent une amélioration, et le secteur financier en particulier est appelé à jouer un rôle important dans la croissance des bénéfices.

---

Le secteur agricole s'est montré résilient pendant toute la pandémie, et plusieurs moussons favorables successives ont permis à la production céréalière d'atteindre des sommets. Le taux de croissance annualisé de ce secteur se chiffre à 3,9 %. Vers la fin de 2021, à la surprise de tous, le gouvernement a abrogé ses trois lois sur l'agriculture, remettant à une date indéterminée les réformes pourtant nécessaires. Ces nouvelles lois avaient à l'origine été approuvées par le parlement indien en septembre 2020 dans le but de réduire le rôle des subventions publiques et d'accroître les investissements de capitaux privés. Ces nouvelles lois favorables au marché ont suscité une vive opposition durant l'année, en particulier dans le nord de l'Inde, et vu l'imminence des élections dans les États, le gouvernement Modi a préféré abroger ses lois. Celles-ci pourraient être rétablies dans un contexte politique plus favorable.

Malgré les pressions inflationnistes, la Banque centrale de l'Inde a réaffirmé sa détermination à maintenir l'inflation dans une fourchette cible de 2 % à 6 %. L'économie de l'Inde s'est redressée en 2021 et les projections de croissance du PIB se situent dans une fourchette de 8 % à 9 % pour cette année; cependant la nature évolutive de la pandémie demeure l'inconnue clé de n'importe quelle prédiction.

Le budget de l'Inde de 2021 et d'autres réformes opérées durant l'année comprenaient des plans de privatisation, le relèvement à 74 % des investissements directs étrangers dans le secteur des assurances, la mise sur pied d'une structure de défaisance, l'abolition de la « taxe rétroactive » et l'adoption progressive d'un incitatif lié à la production (Production-Linked Incentive ou « PLI ») pour attirer des investissements dans divers secteurs. La vigueur des recettes fiscales a permis le maintien du déficit financier du pays, les recouvrements de TPS s'étant accrus de 30,2 % par rapport à l'an dernier et une amélioration ayant été observée au chapitre des finances des États également. Les recettes fiscales brutes globales devraient s'accroître encore pour l'exercice 2022-2023 et le suivant.

Le budget le plus récent, dévoilé le 1<sup>er</sup> février 2022, comprend diverses propositions dont la plus notable est une augmentation des dépenses publiques de 35 % par rapport à l'an dernier. Les fonds seront consacrés aux infrastructures matérielles telles que routes, voies ferrées, aéroports, ports, transport en commun, voies navigables et logistique. Le budget prévoit entre autres la construction de 25 000 km d'autoroutes au cours de l'exercice qui viendront étendre le réseau national. D'autres propositions du budget comprennent le désinvestissement prochain de LIC (Life Insurance Corporation), le soutien au déploiement de la 5G dans le secteur des télécommunications et des plans visant à lancer une nouvelle cryptomonnaie, la « roupie numérique », par l'intermédiaire de la Banque centrale de l'Inde. Le gouvernement s'engage aussi à stabiliser le système fiscal, à simplifier le processus de déclaration de revenus et à rationaliser le processus des litiges de nature fiscale.

L'Inde sera l'un des pays d'Asie en tête de la reprise économique mondiale qui s'est amorcée. La vigueur de son économie repose sur plusieurs bases et les indicateurs clés indiquent une croissance durable. Divers vecteurs entrent en jeu pour assurer cette robustesse : l'émergence d'un solide cycle du marché de l'habitation, l'augmentation des bénéfices sur l'exportation, l'accroissement de la rentabilité des entreprises, la croissance soutenue des investissements directs étrangers, l'intensification de l'activité de fabrication, le dynamisme du secteur technologique et l'assainissement des finances publiques. De surcroît, l'Inde dispose de riches réserves de change, puisque celles-ci s'élèvent à plus de 600 G\$. Grâce à ces réserves, la Banque centrale de l'Inde pourra stabiliser les éventuelles fluctuations de la devise.

Des élections auront lieu dans sept États en 2022, notamment l'Uttar Pradesh qui est l'État le plus peuplé de l'Inde. L'issue de ces élections aura des répercussions à l'échelle nationale et influera sur le rythme des réformes. Néanmoins, deux ans avant les prochaines élections fédérales, le premier ministre Modi est en excellente position pour conserver sa majorité parlementaire.

Au terme de nos sept premières années d'exploitation, nous tenons à souligner le leadership fort d'Amy Sherk, chef de la direction financière, de Jennifer Pankratz, directrice du service juridique et secrétaire de la Société, de Gopalakrishnan Soundarajan, chef de l'exploitation, de John Varnell, vice-président des affaires générales et de Jennifer Allen, vice-présidente. Fairfax India possède un siège social très modeste à Toronto, et nous tenons à remercier Antony Lai, Jennifer Li, Jung Lee, Victor Ma et Brad Van Hoffen pour leur précieuse collaboration. Nous remercions également nos administrateurs indépendants Tony Griffiths, Chris Hodgson, Alan Horn, Deepak Parekh, Satish Rai et Lauren Templeton pour leurs conseils avisés, leur soutien et leur encouragement.

Nous sommes impatients de vous accueillir à notre assemblée annuelle qui se tiendra en mode présentiel et virtuel à 14 h (heure de l'Est) le 21 avril 2022.

Le 4 mars 2022



Chandran Ratnaswami  
Chef de la direction



V. Prem Watsa  
Président du conseil d'administration

### Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers consolidés

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

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

La direction maintient des systèmes de contrôle interne appropriés. Les politiques et les procédures sont conçues de manière à donner l'assurance raisonnable que les opérations sont adéquatement autorisées, que les actifs sont protégés et que les documents comptables sont tenus de façon appropriée pour fournir une information fiable aux fins de la préparation des états financiers consolidés.

Nous soussignés, en notre qualité respective de chef de la direction et de chef de la direction financière de Fairfax India, avons fourni des attestations à l'égard des documents d'information annuels déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières comme l'exigent les lois canadiennes sur les valeurs mobilières.

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

Le comité d'audit est nommé par le conseil. Il passe en revue les états financiers consolidés et le rapport de gestion, examine le rapport de l'auditeur indépendant, évalue le caractère adéquat du contrôle interne de la Société, examine les honoraires et les frais liés aux services d'audit et recommande au conseil d'administration un auditeur indépendant en vue de sa nomination par les actionnaires. L'auditeur indépendant a libre accès au comité d'audit et se réunit avec celui-ci pour discuter des travaux d'audit, du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Fairfax India et des questions d'information financière. Le comité d'audit fait part de ses conclusions au conseil d'administration, qui en tient compte au moment d'approuver les états financiers consolidés et le rapport de gestion pour publication à l'intention des actionnaires.

Le 4 mars 2022



Chandran Ratnaswami  
*Chef de la direction*



Amy Sherk  
*Chef de la direction financière*

---

## Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Fairfax India Holdings Corporation,

### Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Fairfax India Holdings Corporation et de ses filiales (collectivement, la « Société ») aux 31 décembre 2021 et 2020, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« IFRS »).

### Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société, qui comprennent :

- les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2021 et 2020;
- les états consolidés du résultat net pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent les principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### Indépendance

Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

### Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

**Question clé de l'audit****Évaluation des actions ordinaires de certaines sociétés fermées indiennes**

*Se reporter à la note 3 – Résumé des principales méthodes comptables, à la note 4 – Estimations comptables et jugements cruciaux, à la note 5 – Placements indiens et à la note 6 – Trésorerie et placements des états financiers consolidés.*

Ces placements comprennent des actions ordinaires de sociétés fermées indiennes, d'un montant de 2 016,0 M\$, évaluées par la direction au moyen d'analyses des flux de trésorerie actualisés qui utilisent des données d'entrée non observables importantes. La direction doit porter des jugements importants pour déterminer les hypothèses relatives aux données d'entrée non observables importantes, comme les prévisions pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies par la direction des entités émettrices, les taux d'actualisation après impôt et les taux de croissance à long terme.

Nous avons considéré cette question comme une question clé de l'audit en raison i) de l'importance des actions ordinaires de sociétés fermées indiennes évaluées par la direction au moyen d'analyses des flux de trésorerie actualisés; et ii) des jugements importants portés par la direction lors de l'estimation de la juste valeur de ces actions ordinaires, notamment les hypothèses relatives aux données d'entrée non observables importantes. Cela a donné lieu à un degré élevé de subjectivité et de travail d'audit dans l'exécution des procédures concernant l'évaluation de ces placements. Des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation nous ont aidés à mettre en œuvre nos procédures.

**Autres informations**

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur, inclus dans le rapport annuel. Les autres informations ne comprennent pas les informations contenues dans les sites Web des placements indiens de la Société dont il est question dans le rapport de gestion et le rapport annuel.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

**Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit**

Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :

- Évaluer la façon dont la direction a calculé la juste valeur des actions ordinaires de sociétés fermées indiennes déterminée au moyen d'analyses des flux de trésorerie actualisés, comme suit :
  - Évaluer le caractère approprié de la méthode utilisée par la direction dans les analyses des flux de trésorerie actualisés et vérifier l'exactitude arithmétique des calculs s'y rapportant.
  - Évaluer le caractère raisonnable des prévisions pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies par la direction des entités émettrices, en évaluant leur cohérence avec, selon le cas :
    - la performance actuelle et passée du placement en question;
    - les données externes pertinentes du marché et du secteur.
- Faire appel à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées pour :
  - évaluer le caractère raisonnable de la méthode utilisée dans les analyses des flux de trésorerie actualisés de la direction;
  - évaluer le caractère raisonnable des taux d'actualisation après impôt et des taux de croissance à long terme utilisés dans les analyses des flux de trésorerie actualisés de la direction;
  - tester les données sous-jacentes utilisées dans les analyses des flux de trésorerie actualisés de la direction;
  - établir une estimation de référence indépendante de l'évaluation d'une partie d'un placement, qui suppose :
    - d'établir, en faisant appel à un élément comparable du marché, une estimation de référence indépendante liée à des placements comparables sur le marché et fondée sur des données pertinentes du marché et du secteur;
    - de comparer l'estimation de référence indépendante à l'estimation de la direction pour évaluer le caractère raisonnable de celle-ci.
- Évaluer les informations fournies dans les états financiers consolidés, particulièrement en ce qui concerne la sensibilité des données d'entrée non observables importantes utilisées.

---

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

#### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser ses activités ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

#### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités de la Société pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associée responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Catriona Read.

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

**Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés**

Toronto (Ontario)  
Le 4 mars 2022

## États financiers consolidés

### États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre 2021 et au 31 décembre 2020  
(en milliers de dollars américains)

	Notes	31 décembre 2021	31 décembre 2020
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6, 15	30 376	22 057
Trésorerie soumise à restrictions	5, 6, 7	–	16 315
Placements à court terme	6	6 151	–
Obligations	5, 6	214 468	35 873
Actions ordinaires	5, 6	3 325 713	2 991 775
Total de la trésorerie et des placements		<u>3 576 708</u>	<u>3 066 020</u>
Intérêts et dividendes à recevoir		5 339	1 911
Impôt à recouvrer	10	1 056	2 803
Autres actifs		1 243	2 264
Total de l'actif		<u>3 584 346</u>	<u>3 072 998</u>
<b>Passif</b>			
Dettes d'exploitation et charges à payer		866	931
Intérêts courus à payer	7, 12	8 611	–
Montant à payer à des parties liées	12	95 002	14 428
Impôt différé	10	80 648	63 477
Emprunts	7, 12	496 785	547 228
Total du passif		<u>681 912</u>	<u>626 064</u>
<b>Capitaux propres</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 774 792	2 446 934
Participations ne donnant pas le contrôle		127 642	–
Total des capitaux propres		<u>2 902 434</u>	<u>2 446 934</u>
		<u>3 584 346</u>	<u>3 072 998</u>

Se reporter aux notes annexes.

Signé au nom du conseil d'administration,

*V. P. Watson*

Administrateur

*Alan Horn*

Administrateur

**États consolidés du résultat net**

Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020

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

	Notes	2021	2020
<b>Produits des activités ordinaires</b>			
Intérêts	6	5 500	6 013
Dividendes	6	27 468	16 449
Profits nets réalisés sur placements	6	227 193	5 372
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	6	438 935	(26 618)
Pertes de change nettes	6	(5 557)	(14 188)
		<u>693 539</u>	<u>(12 972)</u>
<b>Charges</b>			
Frais de placement et de consultation	12	40 775	33 922
Commission en fonction du rendement (recouvrement)	12	85 193	(41 991)
Frais généraux et frais d'administration	14	5 526	4 233
Charges d'intérêts	7	28 515	29 844
		<u>160 009</u>	<u>26 008</u>
<b>Bénéfice (perte) avant impôt</b>		533 530	(38 980)
Charge d'impôt	10	39 030	2 496
<b>Bénéfice (perte) net</b>		<u>494 500</u>	<u>(41 476)</u>
<b>Attribuable aux :</b>			
Actionnaires de Fairfax India		494 514	(41 476)
Participations ne donnant pas le contrôle		(14)	-
		<u>494 500</u>	<u>(41 476)</u>
<b>Bénéfice (perte) net par action</b>	9	3,38 \$	(0,27) \$
<b>Bénéfice (perte) net par action après dilution</b>	9	3,22 \$	(0,27) \$
<b>Actions en circulation</b> (moyenne pondérée)	9	146 379 346	151 001 909

Se reporter aux notes annexes.

---

**États consolidés du résultat global***Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020**(en milliers de dollars américains)*

	2021	2020
<b>Bénéfice (perte) net</b>	494 500	(41 476)
<b>Autres éléments du résultat global</b> , déduction faite de l'impôt sur le résultat		
<b>Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net</b>		
Pertes de change latentes, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2020)	(46 262)	(60 606)
<b>Autres éléments du résultat global</b> , déduction faite de l'impôt sur le résultat	(46 262)	(60 606)
<b>Résultat global</b>	448 238	(102 082)
<b>Attribuable aux :</b>		
Actionnaires de Fairfax India	449 672	(102 082)
Participations ne donnant pas le contrôle	(1 434)	—
	448 238	(102 082)

Se reporter aux notes annexes.

**États consolidés des variations des capitaux propres***Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020**(en milliers de dollars américains)*

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Paiements fondés sur des actions, montant net	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2021</b>	1 261 734	300 000	(12)	1 163 493	(278 281)	2 446 934	–	2 446 934
Bénéfice (perte) net de l'exercice	–	–	–	494 514	–	494 514	(14)	494 500
Autres éléments du résultat global :								
Pertes de change latentes	–	–	–	–	(44 842)	(44 842)	(1 420)	(46 262)
Émissions d'actions (note 8)	5 217	–	–	–	–	5 217	–	5 217
Vente d'actions d'une filiale aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (note 8)	–	–	–	145	–	145	129 076	129 221
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(92 393)	–	–	(34 476)	–	(126 869)	–	(126 869)
Achats et amortissement	–	–	(307)	–	–	(307)	–	(307)
<b>Solde au 31 décembre 2021</b>	<b>1 174 558</b>	<b>300 000</b>	<b>(319)</b>	<b>1 623 676</b>	<b>(323 123)</b>	<b>2 774 792</b>	<b>127 642</b>	<b>2 902 434</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2020</b>	1 295 005	300 000	(82)	1 200 603	(217 675)	2 577 851	–	2 577 851
Perte nette de l'exercice	–	–	–	(41 476)	–	(41 476)	–	(41 476)
Autres éléments du résultat global :								
Pertes de change latentes	–	–	–	–	(60 606)	(60 606)	–	(60 606)
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(33 271)	–	–	4 366	–	(28 905)	–	(28 905)
Amortissement	–	–	70	–	–	70	–	70
<b>Solde au 31 décembre 2020</b>	<b>1 261 734</b>	<b>300 000</b>	<b>(12)</b>	<b>1 163 493</b>	<b>(278 281)</b>	<b>2 446 934</b>	<b>–</b>	<b>2 446 934</b>

Se reporter aux notes annexes.

---

**Tableaux consolidés des flux de trésorerie***Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020**(en milliers de dollars américains)*

	Notes	2021	2020
<b>Activités d'exploitation</b>			
Bénéfice (perte) net		494 500	(41 476)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :			
Amortissement de la prime sur obligations, montant net		2 003	937
Commission en fonction du rendement (recouvrement)	12	85 193	(41 991)
Impôt différé	10	18 356	484
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		12	70
Profits nets réalisés sur placements	6	(227 193)	(5 372)
Variation nette des (profits) pertes latents sur placements	6	(438 935)	26 618
Pertes de change nettes	6	5 557	14 188
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts		16 051	867
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux placements		264	(267)
Achats de placements à court terme		(6 283)	–
Achats de placements	15	(316 753)	(185 911)
Ventes de placements	15	414 477	231 193
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :			
Intérêts et dividendes à recevoir		(3 480)	1 441
Impôt à recouvrer		1 709	–
Intérêts courus à payer		8 659	–
Montant à payer à des parties liées		1 299	7 586
Impôt à payer		–	(3 556)
Autres		5 653	6 080
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>61 089</u>	<u>10 891</u>
<b>Activités de financement</b>			
Emprunts :			
Produit	7	500 000	–
Frais d'émission	7	(3 650)	(5 545)
Remboursements	7	(550 000)	–
Actions à droit de vote subalterne :			
Rachats aux fins d'annulation	8	(126 869)	(28 905)
Actions d'une filiale :			
Vente aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	8	129 221	–
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(51 298)</u>	<u>(34 450)</u>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>		9 791	(23 559)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		22 057	48 713
Écarts de conversion		(1 472)	(3 097)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	15	<u>30 376</u>	<u>22 057</u>

Se reporter aux notes annexes.

**Table des matières des notes annexes**

1. Activités de l'entreprise.....	35
2. Mode de présentation .....	35
3. Résumé des principales méthodes comptables .....	35
4. Estimations comptables et jugements cruciaux .....	41
5. Placements indiens .....	44
6. Trésorerie et placements.....	56
7. Emprunts .....	59
8. Total des capitaux propres.....	61
9. Bénéfice (perte) net par action .....	62
10. Impôt sur le résultat.....	63
11. Gestion des risques financiers .....	65
12. Transactions entre parties liées.....	70
13. Information sectorielle .....	72
14. Frais généraux et frais d'administration .....	73
15. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie.....	73

---

## Notes annexes

Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020

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

### 1. Activités de l'entreprise

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

Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax ») est la société mère ultime de Fairfax India et son administrateur. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers et la gestion des placements connexes. Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placement »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placement de la Société et de ses filiales consolidées et a la responsabilité de l'impartition et des services-conseils à l'égard de tous les placements. Se reporter à la note 12 pour plus de détails sur les droits de vote et la participation de Fairfax dans la Société.

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

### 2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). La Société a établi qu'elle continuait de répondre à la définition d'entité d'investissement selon les IFRS (voir la note 3).

Les états consolidés de la situation financière de la Société sont présentés sur une base non ordonnée. Hormis les obligations, les actions ordinaires, l'impôt différé, les emprunts et la commission en fonction du rendement à payer incluse dans le montant à payer à des parties liées (se reporter à la note 12 pour un complément d'information sur la commission en fonction du rendement à payer), tous les autres actifs dont la réalisation est attendue et les passifs dont le règlement est attendu au cours d'un exercice de la Société sont considérés comme des éléments courants.

Pour préparer les états financiers consolidés de la Société, la direction formule des estimations et pose des jugements qui influent sur le montant présenté des actifs et des passifs à la date de clôture, ainsi que sur le montant des produits et des charges pour les périodes de présentation de l'information financière couvertes par les états financiers consolidés et les informations à fournir connexes. Les estimations comptables et jugements cruciaux sont décrits à la note 4.

La publication des présents états financiers consolidés a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 4 mars 2022.

### 3. Résumé des principales méthodes comptables

Sauf indication contraire, les principales méthodes comptables utilisées pour préparer les présents états financiers consolidés et les méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées. Ces méthodes sont décrites ci-après.

#### *Détermination du statut d'entité d'investissement*

Une entité qui répond à la définition d'une entité d'investissement selon IFRS 10 *États financiers consolidés* (« IFRS 10 ») doit évaluer ses participations dans des filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») au lieu de les consolider (sauf lorsque ces filiales fournissent des services liés aux investissements à la Société et qu'elles ne sont pas elles-mêmes des entités d'investissement).

Une entité d'investissement est une entité qui obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements, déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital ou de revenus d'investissement, et évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur. La Société a conclu qu'elle continue de répondre à la définition

d'une entité d'investissement puisque son objectif stratégique qui consiste à investir dans des placements indiens et à offrir des services de gestion des placements à des investisseurs afin de réaliser des rendements sous forme d'appréciation à long terme du capital demeure inchangé. La Société a également déterminé que FIH Mauritius, FIH Private et Anchrage continuent d'offrir à la Société des services liés aux activités d'investissement et doivent donc continuer à être consolidées.

La Société peut chercher à l'occasion à réaliser l'un de ses placements indiens. Les circonstances dans lesquelles la Société pourrait vendre une partie ou la totalité de ses placements comprennent ce qui suit : i) lorsque la Société estime que les placements indiens sont pleinement réalisés ou que la stratégie d'investissement initiale a porté ses fruits; ou ii) lorsque la Société a repéré d'autres occasions de placement qui, à son avis, offrent des possibilités de rendement ajusté en fonction du risque plus intéressantes et que des capitaux additionnels sont nécessaires pour effectuer ces autres placements.

La Société pourrait se départir de placements dans des sociétés fermées indiennes (les « placements dans des sociétés fermées indiennes »), présentés plus loin à la note 5 dans le cadre soit de premiers appels publics à l'épargne (« PAPE ») soit de placements privés. En ce qui concerne les placements indiens négociés en bourse (les « placements dans des sociétés ouvertes indiennes », présentés plus loin à la note 5, les stratégies de sortie pourraient comprendre la vente de placements dans le cadre d'un placement privé ou sur des marchés publics.

### **Consolidation**

**Filiales** – Une filiale est une entité que la Société contrôle. La Société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir sur celle-ci, lorsqu'elle est exposée ou qu'elle a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'influer sur les montants des rendements du fait du pouvoir qu'elle exerce sur l'entité. À titre d'entité d'investissement, la Société est tenue de comptabiliser ses participations dans des filiales (Fairchem Organics Limited [« Fairchem Organics »], National Commodities Management Services Limited [« NCML »] [antérieurement appelée National Collateral Management Services Limited] et Saurashtra Freight Private Limited [« Saurashtra »]) à la JVRN conformément à IFRS 9 *Instruments financiers* (« IFRS 9 ») plutôt que de les consolider.

Comme FIH Mauritius, FIH Private et Anchrage continuent d'être consolidées, tous les soldes, profits et transactions intragroupe avec ces filiales sont intégralement éliminés.

**Participations ne donnant pas le contrôle** – Après la comptabilisation initiale, la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle est ajustée de façon qu'elle tienne compte de la quote-part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle des variations du résultat net et du capital des filiales. L'effet des transactions conclues avec des participations ne donnant pas le contrôle est comptabilisé dans la quote-part revenant aux actionnaires ordinaires s'il n'y a pas eu de changement de contrôle.

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

Une entreprise associée est une entité sur laquelle la Société est en mesure d'exercer une influence notable, mais non le contrôle. À titre d'entité d'investissement, la Société comptabilise ses participations dans des entreprises associées (IIFL Finance Limited [« IIFL Finance »], IIFL Securities Limited [« IIFL Securities »], CSB Bank Limited [« CSB Bank »], 5paisa Capital Limited [« 5paisa »], Bangalore International Airport Limited [« BIAL »], Sanmar Chemicals Group [« Sanmar »], Seven Islands Shipping Limited [« Seven Islands »] et Maxop Engineering Company Private Limited [« Maxop »]) à la JVRN conformément à IFRS 9 plutôt que selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation.

### **Conversion des monnaies étrangères**

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

Les placements indiens de la Société sont libellés en roupies indiennes, mais son objectif premier en matière de présentation de l'information financière consiste à évaluer l'appréciation du capital à long terme en dollars américains. Par conséquent, la Société présente ses états financiers consolidés en dollars américains pour les rendre comparables à ceux d'autres entités d'investissement nord-américaines.

**Transactions en monnaies étrangères** – Les transactions en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle en utilisant le taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains et les pertes de change découlant du règlement de ces transactions et de la conversion, aux taux de change de clôture, des actifs et des passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés dans les profits (pertes) de change nets aux états consolidés du résultat net. Les éléments non monétaires comptabilisés au coût sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les éléments non monétaires comptabilisés à la juste valeur sont convertis au taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur a été établie.

---

**Conversion dans la monnaie de présentation** – Les états consolidés de la situation financière et du résultat net de Fairfax India et de ses filiales consolidées sont convertis dans la monnaie de présentation de la manière suivante :

- les actifs et les passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture;
- les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de la période présentée;
- les gains ou les pertes nets latents résultant de cette conversion sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global.

À la perte du contrôle de FIH Mauritius, de FIH Private ou d'Anchorage, une part proportionnelle du montant cumulatif des écarts de change comptabilisé dans le cumul des autres éléments du résultat global et accumulé dans un poste distinct dans les capitaux propres serait reclassée aux états consolidés du résultat net dans le cadre du calcul du profit ou de la perte à la déconsolidation de ces filiales consolidées.

### ***Résultat global***

Le résultat global englobe le résultat net et les autres éléments du résultat global et comprend toutes les variations du total des capitaux propres survenues au cours d'une période de présentation de l'information financière, exception faite de celles qui résultent des investissements des propriétaires et des distributions aux propriétaires. Les profits (pertes) de change latents, déduction faite des impôts, qui découlent de la conversion des états financiers consolidés libellés dans la monnaie fonctionnelle de la Société (soit la roupie indienne) dans la monnaie de présentation (soit le dollar américain) sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat global jusqu'à ce qu'ils soient ultérieurement reclassés dans les états consolidés du résultat net. Le cumul des autres éléments du résultat global est inclus dans les états consolidés de la situation financière en tant que composante des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.

### ***Tableaux consolidés des flux de trésorerie***

Les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la Société sont préparés selon la méthode indirecte, suivant laquelle les flux de trésorerie sont classés parmi les activités d'exploitation, d'investissement et de financement.

**Trésorerie et équivalents de trésorerie** – La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les dépôts à vue auprès de banques et d'autres placements à court terme très liquides dont l'échéance est d'au plus trois mois à l'achat, et excluent la trésorerie qui est soumise à restrictions. La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie correspond approximativement à leur juste valeur.

**Trésorerie soumise à restrictions** – La trésorerie soumise à restrictions comprend principalement les montants devant être déposés auprès de banques canadiennes à l'appui des emprunts (voir la note 7). La valeur comptable de la trésorerie soumise à restrictions correspond approximativement à sa juste valeur.

### ***Total de la trésorerie et des placements***

Le total de la trésorerie et des placements comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie, la trésorerie soumise à restrictions, les placements à court terme, les actifs dérivés, les obligations et les actions ordinaires. La direction détermine le classement approprié des placements à leur date d'acquisition.

**Classement** – Les placements à court terme, les dérivés, les obligations et les actions ordinaires sont classés comme étant à la JVRN. La Société gère ces placements en fonction de la juste valeur, s'appuyant sur des données sur la juste valeur pour évaluer le rendement des placements et prendre des décisions de placement.

**Comptabilisation et évaluation** – La Société comptabilise les achats et les ventes de placements à la date de transaction, soit la date à laquelle elle s'engage à acheter ou à vendre le placement. Les transactions non réglées sont inscrites aux états consolidés de la situation financière en tant que montant à payer pour les titres partiellement réglés. Les coûts de transaction liés aux placements classés à la JVRN sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés aux états consolidés du résultat net. La Société comptabilise la trésorerie et les placements à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale.

Après la comptabilisation initiale, les placements classés à la JVRN sont évalués à la juste valeur, et les variations de la juste valeur sont inscrites aux états consolidés du résultat net à titre de produits composés d'intérêts, de dividendes, de profits (pertes) nets réalisés sur placements et de variation nette des profits (pertes) latents sur placements. Les intérêts représentent les produits d'intérêts sur les placements à court terme et les obligations, calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des charges de

placement et compte tenu des intérêts bancaires. Le calcul du taux d'intérêt effectif sur un instrument de créance ne tient pas compte des pertes de crédit attendues et nécessite l'estimation des flux de trésorerie futurs en tenant compte de toutes les modalités contractuelles de l'instrument financier, notamment le taux d'intérêt stipulé, l'escompte ou la prime ainsi que la commission de montage ou de restructuration, le cas échéant. Les intérêts à recevoir sont présentés séparément dans les états consolidés de la situation financière, en fonction des taux d'intérêt prédéterminés des instruments de créance. Les dividendes représentent les dividendes reçus sur les placements en actions ordinaires et ils sont comptabilisés lorsque le droit de la Société d'en recevoir le paiement est établi. Toutes les autres variations de la juste valeur sont présentées au titre des profits (pertes) nets réalisés sur placements et de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements dans les états consolidés du résultat net. Pour les placements à court terme et les obligations, la somme des produits d'intérêts, des profits (pertes) nets réalisés sur placements et de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements correspond à la variation totale de la juste valeur pour la période de présentation de l'information financière.

Les intérêts, les dividendes, les profits (pertes) nets réalisés sur placements et la variation nette des profits (pertes) latents sur placements sont présentés dans les activités d'exploitation des tableaux consolidés des flux de trésorerie.

**Décomptabilisation** – Un placement est décomptabilisé lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie s'y rattachant sont arrivés à expiration ou ont été cédés et que la Société a transféré la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de l'actif.

**Placements à court terme** – Les instruments de créance très liquides dont la date d'échéance est de trois à douze mois au moment de l'acquisition sont classés comme des placements à court terme.

**Obligations** – Les instruments de créance dont la date d'échéance est de plus de douze mois au moment de l'acquisition ou les instruments de créance non liquides dont la date d'échéance est de moins de douze mois au moment de l'acquisition sont classés comme des obligations. La valeur comptable des obligations ne tient pas compte des intérêts courus à recevoir au taux d'intérêt stipulé.

**Dérivés** – Les dérivés représentent les contrats à terme et les bons de souscription, dont la valeur découle principalement des variations des instruments de capitaux propres sous-jacents. La juste valeur des dérivés en situation de profit est présentée aux états consolidés de la situation financière dans le total de la trésorerie et des placements, au titre des dérivés. La juste valeur des dérivés sans coût initial et en situation de perte est présentée aux états consolidés de la situation financière dans les obligations, au titre des dérivés. La prime initiale versée pour un contrat dérivé, s'il y a lieu, est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la juste valeur du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la juste valeur des dérivés sont comptabilisées au titre de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements aux états consolidés du résultat net.

**Détermination de la juste valeur** – La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers de la Société est évaluée selon une approche par le marché ou selon une approche par le résultat. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir les justes valeurs estimatives. Par conséquent, les valeurs réelles qui pourraient être réalisées dans une transaction de marché future pourraient être différentes des estimations figurant dans les présents états financiers consolidés. L'utilisation d'hypothèses de marché ou de méthodes d'évaluation différentes pourrait avoir une incidence significative sur les justes valeurs estimatives. Les justes valeurs des instruments financiers se fondent sur les cours acheteur pour les actifs financiers et les cours vendeur pour les passifs financiers. La Société classe ses évaluations à la juste valeur selon la hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux conformément aux IFRS décrite ci-dessous :

Niveau 1 – Les données d'entrée sont des cours non ajustés pour des instruments identiques échangés sur des marchés actifs. La juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes qui ne sont pas assujettis à des restrictions de vente est fondée sur des cours sur des marchés actifs.

Niveau 2 – Les données d'entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d'entrée de niveau 1), comme les cours pour des instruments financiers similaires négociés sur des marchés actifs, les cours pour des instruments financiers identiques ou similaires négociés sur des marchés qui ne sont pas actifs, et les autres données d'entrée observables. La juste valeur des placements de la Société en obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes est fondée sur l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants.

Niveau 3 – Les données d'entrée sont des données non observables qui obligent la direction à formuler ses propres hypothèses à l'égard des données d'entrée non observables, car il n'y a que peu, sinon pas, d'activité sur les marchés relativement à ces instruments ou encore de données d'entrée connexes observables pouvant être corroborées à la date d'évaluation. La juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes qui sont assujettis à des restrictions de vente est fondée sur des cours sur des marchés actifs, déduction faite d'un escompte pour négociation restreinte, lequel ne constitue pas une donnée de marché observable. La majorité des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes sont fondés sur des analyses des flux de trésorerie actualisés et des transactions récentes conclues entre des tiers qui font appel à des données d'entrée non observables sur le marché, comme les taux d'actualisation après impôt, les taux de croissance à long terme et les prix de transactions conclues entre des tiers.

---

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de l'exercice au cours duquel ils ont été faits.

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

#### ***Profits (pertes) nets réalisés sur placements et variation nette des profits (pertes) latents sur placements***

Lorsqu'un instrument financier est toujours détenu par la Société à la clôture d'une période de présentation de l'information financière, les variations de la juste valeur de cet instrument au cours de la période, hormis celles qui sont comptabilisées à titre d'intérêts et de dividendes, sont prises en compte dans la variation nette des profits (pertes) latents sur placements. Au moment de la cession de l'instrument financier, le montant net du profit (de la perte) depuis sa création, exclusion faite des variations comptabilisées antérieurement à titre d'intérêts et de dividendes, est présenté dans la variation nette des profits (pertes) réalisés sur placements des états consolidés du résultat net. Le montant cumulatif des profits (pertes) nets latents comptabilisés dans les périodes antérieures à l'égard de l'instrument financier est ensuite repris au titre de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements aux états consolidés du résultat net. La somme des profits (pertes) nets réalisés et du montant cumulatif de la contrepassation des profits (pertes) latents comptabilisés à la période précédente est égale au profit (à la perte) réalisé net sur placements lié à cet instrument financier pour la période à l'étude.

#### ***Commissions en fonction du rendement***

Les commissions en fonction du rendement sont estimées et comptabilisées à la fin de chaque période de présentation de l'information financière comprise dans la période de calcul. Est aussi estimé le nombre d'actions devant être émises, s'il y a lieu, lors du règlement aux fins du calcul du bénéfice par action après dilution selon le cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de présentation de l'information financière, y compris ce dernier jour. Le montant de la commission en fonction du rendement à payer et le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises qui sont établis à la fin de chaque période de calcul, le cas échéant, peuvent différer lorsque la commission en fonction du rendement est réglée conformément aux modalités décrites à la note 12.

#### ***Impôt sur le résultat***

La charge d'impôt de la période se compose de l'impôt exigible et de l'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé dans les états consolidés du résultat net, sauf lorsqu'il se rapporte à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres. En pareil cas, l'impôt sur le résultat est aussi respectivement comptabilisé dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres.

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

L'impôt différé est calculé selon la méthode du passif fiscal, d'après laquelle des actifs et des passifs d'impôt différé sont comptabilisés au titre des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers et leur valeur fiscale respective, et ce, par application des taux d'impôt quasi adoptés. Les variations de l'impôt différé associé à des composantes des autres éléments du résultat global sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global, alors que les autres variations de l'impôt différé sont comprises dans la charge d'impôt sur le résultat, dans les états consolidés du résultat net.

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

Aucun impôt différé n'est comptabilisé à l'égard des résultats non distribués des placements indiens des filiales de la Société lorsque cette dernière établit qu'il n'est pas probable que de tels bénéfices soient rapatriés dans un avenir prévisible.

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

#### ***Emprunts***

Les emprunts sont comptabilisés initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction marginaux et directement imputables, et ils sont par la suite évalués au coût amorti. La charge d'intérêts sur les emprunts est inscrite aux états consolidés du résultat net selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les emprunts sont décomptabilisés lorsqu'ils sont éteints, et tout profit ou perte sur l'extinction est comptabilisé aux états consolidés du résultat net.

#### ***Capitaux propres***

Les actions ordinaires émises par la Société sont classées dans les capitaux propres lorsqu'il n'y a pas d'obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou d'autres actifs financiers aux actionnaires. Les coûts marginaux directement imputables à l'émission ou au rachat pour annulation d'instruments de capitaux propres sont comptabilisés dans les capitaux propres, déduction faite de l'impôt.

Les dividendes et les autres distributions aux détenteurs d'instruments de capitaux propres de la Société sont comptabilisés directement dans les capitaux propres.

#### ***Paiements fondés sur des actions***

La Société offre des régimes d'achat d'actions temporairement incessibles ou l'équivalent à l'intention de ses administrateurs et de ses employés, dont les titres sont assortis de périodes d'acquisition des droits pouvant atteindre dix ans à partir de la date d'attribution. La juste valeur des attributions d'actions temporairement incessibles à la date d'attribution est amortie par imputation aux salaires et avantages du personnel et incluse dans les frais généraux et frais d'administration aux états consolidés du résultat net, sur la période d'acquisition des droits, et une augmentation correspondante du montant net des droits à un paiement fondé sur des actions est inscrite dans les états consolidés des variations des capitaux propres. À chaque date de clôture, la Société révisé son estimation du nombre d'attributions d'actions temporairement incessibles dont les droits devraient être acquis.

#### ***Bénéfice (perte) net par action***

Le bénéfice (la perte) net de base par action est calculé en divisant le bénéfice (la perte) net par le nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple émises et en circulation pendant la période.

#### ***Bénéfice (perte) net par action après dilution***

Le bénéfice (la perte) net par action après dilution est calculé de la même manière que le bénéfice (la perte) net de base par action, sauf que le nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple en circulation pendant la période est ajusté pour tenir compte de l'effet de dilution, le cas échéant, des actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle ou du règlement en actions à droit de vote subalterne se rapportant à la commission en fonction du rendement payable à Fairfax (voir la note 12) qui auraient été en circulation pendant la période si toutes les actions à droit de vote subalterne potentielles avaient été émises à l'ouverture de la période.

#### ***Nouvelle prise de position en comptabilité adoptée en 2021***

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

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

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

Les nouvelles normes et les modifications suivantes ont été publiées par l'IASB et n'étaient pas encore en vigueur pour l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2021. La Société ne prévoit pas les appliquer de façon anticipée avant leur date d'entrée en vigueur respective.

---

#### *Contrats déficitaires – Coût d'exécution du contrat (modifications d'IAS 37)*

Le 14 mai 2020, l'IASB a publié des modifications d'IAS 37 *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels* pour préciser les types de coûts qu'une entité doit prendre en compte pour établir le coût d'exécution d'un contrat et évaluer s'il est déficitaire. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022 et s'appliquent aux contrats pour lesquels l'entité n'a pas encore rempli toutes ses obligations au moment de l'adoption. Les données comparatives ne sont pas retraitées; l'effet cumulatif de l'application des modifications est plutôt comptabilisé comme un ajustement du solde d'ouverture des capitaux propres à la date de première application. Les modifications ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

#### *Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2018 – 2020*

Le 14 mai 2020, l'IASB a publié des modifications de certaines normes IFRS découlant de son projet d'améliorations annuelles des IFRS, notamment une modification d'IFRS 9 *Instruments financiers* qui précise les honoraires qui sont pris en considération afin de savoir si un passif financier doit ou non être décomptabilisé. La modification d'IFRS 9 s'applique de façon prospective à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022 et elle ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

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

Le 23 janvier 2020, l'IASB a publié des modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* dans le but de préciser les critères de classement d'un passif en tant que passif non courant. Ces modifications doivent être appliquées de façon rétrospective aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023. La Société évalue actuellement l'incidence prévue de ces modifications sur ses états financiers consolidés.

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

Le 7 mai 2021, l'IASB a publié des modifications d'IAS 12 *Impôts sur le résultat* dans le but de préciser comment les entités doivent comptabiliser l'impôt différé découlant de transactions qui donnent lieu à une différence temporaire imposable et à une différence temporaire déductible d'un montant égal. Selon ces modifications, il est interdit de se prévaloir de l'exemption relative à la comptabilisation initiale à l'égard de telles transactions. Ces modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023, et l'application anticipée est permise. Les modifications ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

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

Le 12 février 2021, l'IASB a publié des modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* et de l'énoncé de pratique en IFRS 2 *Porter des jugements sur l'importance relative* qui ont pour but d'aider les entités à choisir les méthodes comptables à présenter dans leurs états financiers. Les modifications s'appliquent de façon prospective à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023 et elles ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

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

Le 12 février 2021, l'IASB a publié des modifications d'IAS 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* afin d'aider les entités à faire la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables. Les modifications s'appliquent de façon prospective aux changements d'estimations comptables et aux changements de méthodes comptables qui auront lieu à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023 et elles ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

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

Pour préparer les états financiers consolidés de la Société, la direction a eu recours à des estimations comptables et des jugements cruciaux, qui sont décrits ci-dessous, y compris l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'élaboration des estimations comptables cruciales de la Société en 2021. Les conséquences générales de la pandémie de COVID-19 sur la Société sont décrites à la note 11. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués, et ils sont fondés sur l'expérience et sur d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugées raisonnables dans les circonstances.

Lorsque des estimations sont faites, les montants présentés à titre d'actifs, de passifs, de produits et de charges peuvent différer des montants qui auraient été présentés si l'issue des incertitudes et des événements futurs avait été connue au moment de la préparation des états financiers consolidés.

### *Évaluation des placements dans des sociétés fermées indiennes*

La valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes de la Société est établie à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

Pour chaque placement dans une société fermée indienne acquis au cours de la période de présentation de l'information financière, le prix de transaction est généralement considéré comme reflétant la juste valeur, sous réserve des variations dans les conditions du marché et des facteurs propres à l'entité émettrice. La Société surveille divers facteurs qui ont une incidence sur les activités des entités dans lesquelles elle investit, et le prix de transaction d'un placement dans une société fermée indienne est susceptible de ne plus constituer une estimation appropriée de la juste valeur lorsque surviennent certains événements tels que des écarts importants par rapport aux résultats prévus, des changements dans la conjoncture du marché, des changements touchant le cadre réglementaire, des fluctuations des taux d'intérêt, des taux de change et d'autres variables du marché et l'écoulement du temps.

Les estimations et les jugements liés aux placements dans des sociétés fermées indiennes sont continuellement évalués et reposent sur l'expérience historique et d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugées raisonnables dans les circonstances. La Société fait appel au personnel d'évaluation de Fairfax pour l'aider à évaluer son portefeuille de placements. Des évaluations détaillées sont effectuées dans le cas des instruments financiers dont le prix est établi en interne, et la Société évalue les prix externes obtenus auprès de fournisseurs de services d'établissement des prix indépendants et de tiers courtiers négociants pour déterminer s'ils sont raisonnables. La Société n'a pas recours à des experts en évaluation indépendants pour déterminer la juste valeur de ses placements dans des sociétés fermées indiennes. Le chef de la direction financière de la Société supervise la fonction d'évaluation et examine périodiquement les processus d'évaluation et les résultats obtenus, notamment à la fin de chaque trimestre. Les questions d'évaluation importantes, particulièrement celles qui font appel au jugement dans une large mesure, sont communiquées au comité d'audit de la Société.

Bien que la Société applique des processus d'évaluation rigoureux, l'évaluation des placements dans des sociétés fermées indiennes, notamment l'évaluation par la Société de BIAL, Sanmar, Seven Islands, NCML et Saurashtra, comporte inévitablement une incertitude relative aux estimations et le recours à des hypothèses différentes pourrait avoir une incidence importante sur les justes valeurs obtenues. Des jugements et des hypothèses significatifs sont nécessaires pour établir les flux de trésorerie actualisés, notamment en ce qui concerne les prévisions pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies par la direction des entités émettrices, les taux d'actualisation après impôt et les taux de croissance à long terme. Les hypothèses propres à chacun des placements indiens sont analysées plus en détail à la note 5, aux sections respectives concernant chaque placement indien. Les flux de trésorerie actualisés font l'objet d'une analyse de sensibilité (voir la note 6) en raison de l'incertitude des prévisions. Se reporter aux notes 5 et 6 pour obtenir des informations supplémentaires sur l'évaluation des placements dans des sociétés fermées indiennes de la Société.

#### *Pandémie de COVID-19*

L'évolution des données d'entrée non observables a amplifié l'incertitude découlant des bouleversements économiques mondiaux attribuables à la pandémie de COVID-19 qui sévit actuellement. Les estimations relatives au montant et au calendrier des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, les taux de croissance et les autres données d'entrée prises en compte dans l'évaluation de la juste valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes sont intrinsèquement plus difficiles à établir en raison du caractère imprévisible de la durée et des conséquences de la pandémie de COVID-19, y compris les nouvelles mesures que pourraient prendre les gouvernements pour endiguer la pandémie et le moment où l'économie pourra redémarrer dans les différentes régions du monde. La Société a présumé que les répercussions économiques de la pandémie de COVID-19 perdureront tant que les restrictions imposées à l'heure actuelle par les différents gouvernements resteront en place. Plus précisément, ces restrictions englobent le confinement imposé par le gouvernement indien le 25 mars 2020 qui a par la suite été prolongé jusqu'au 31 mai 2020. Certaines restrictions sont toujours en vigueur dans certaines zones jusqu'au 31 mars 2022 (et pourraient être à nouveau prolongées si l'évolution de la pandémie de COVID-19 l'exige), tandis que le confinement a été levé progressivement dans les districts qui sont jugés sûrs (le « confinement de l'Inde »). La Société a évalué les hypothèses concernant la pandémie de COVID-19 qui avaient été incluses dans les estimations relatives au montant et au calendrier des flux de trésorerie futurs établies par la direction des entités émettrices, et l'incertitude relative à ces hypothèses a été prise en compte dans la détermination des primes de risques intégrées dans les évaluations faites par la Société de ses placements dans des sociétés fermées indiennes. 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 décembre 2021.

---

### *Impôt sur le résultat*

La Société est assujettie à l'impôt au Canada, à Maurice et en Inde. Par ailleurs, le calcul, par la Société, de son passif ou de son actif d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales concernées. La Société a exercé son jugement pour déterminer que les résultats non distribués liés aux placements indiens détenus par ses filiales, indiqués à la note 10, ne devraient pas donner lieu à des montants imposables puisqu'elle a établi qu'il n'était pas probable que ces résultats non distribués soient rapatriés dans un avenir prévisible; en conséquence, aucun impôt n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés au titre de ces résultats non distribués. La Société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôt pourrait augmenter ou diminuer au cours de périodes futures afin de refléter les faits réels. La Société reçoit, de la part du personnel de Fairfax, des conseils spécialisés en fiscalité pour évaluer les incidences fiscales des transactions ou des événements prévus et pour entreprendre la planification fiscale appropriée.

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend du bénéfice imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. La loi de l'impôt de chaque territoire où la Société exerce ses activités est interprétée afin de déterminer la charge ou le recouvrement d'impôt ainsi que le moment prévu de la résorption des actifs et des passifs d'impôt différé. La Société a exercé son jugement pour établir que certains reports en avant de pertes fiscales non utilisées ou de crédits d'impôt non utilisés et les différences temporaires indiqués à la note 10 ne devaient pas être comptabilisés en tant qu'actifs d'impôt différé, car elle ne jugeait pas probable de pouvoir utiliser ces pertes.

### *Consolidation d'Anchorage*

En 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 réalisé la vente d'une participation de 11,5 % dans Anchorage au Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS »). Exerçant un jugement considérable, la Société a déterminé qu'Anchorage continuera de lui fournir des services relativement à ses investissements actuels et potentiels dans le secteur des infrastructures en Inde et qu'elle ne répond donc pas à la définition d'entité d'investissement d'après les faits et les circonstances connus ou pouvant être connus pour l'instant. Par conséquent, la Société continuera de consolider Anchorage. L'évaluation de cette position exige de la Société qu'elle analyse en continu les objectifs stratégiques et les activités d'exploitation d'Anchorage. Le statut de filiale consolidée de cette dernière est susceptible d'être modifié au cours de périodes de présentation de l'information futures et dépendra des faits et des circonstances lors de ces périodes.

## 5. Placements indiens

Dans les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le terme « placements indiens » désigne le capital utilisé investi dans les sociétés ouvertes et les sociétés fermées indiennes dont il est question dans la présente note.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour 2021 :

	2021							
	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Ventes	Amortis- sement	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements <sup>1)</sup>	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 31 décembre
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	131 478	–	–	–	–	189 963	(3 305)	318 136
IIFL Wealth	166 702	–	–	–	–	66 625	(3 216)	230 111
IIFL Securities	55 603	–	–	–	–	48 836	(1 222)	103 217
CSB Bank	214 341	–	–	–	–	17 060	(3 752)	227 649
Privi Speciality <sup>2)</sup>	138 413	–	(164 812)	–	132 303	(105 026)	(799)	79
Fairchem Organics <sup>3), 4)</sup>	54 566	22 919	(45 560)	–	33 558	91 035	(1 498)	155 020
5paisa <sup>5)</sup>	27 788	6 141	–	–	(2 587)	10 477	(587)	41 232
Autres	147 604	–	(122 013)	–	58 944	(12 785)	(2 138)	69 612
Dérivés – Dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics <sup>3)</sup>	–	–	(4 800)	–	4 847	–	(47)	–
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	936 495	29 060	(337 185)	–	227 065	306 185	(16 564)	1 145 056
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 396 117	–	–	–	–	(130)	(23 817)	1 372 170
Sanmar	338 621	–	–	–	–	88 806	(6 274)	421 153
Seven Islands	103 543	–	–	–	–	4 173	(1 790)	105 926
NCML	86 216	–	–	–	–	(15 253)	(1 385)	69 578
Saurashtra	32 812	–	–	–	–	14 988	(643)	47 157
Maxop	–	29 520	–	–	–	–	324	29 844
NSE	72 617	–	–	–	–	40 062	(1 463)	111 216
Fonds IH	25 354	–	(2 535)	–	–	1 218	(424)	23 613
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	14 884	7 395	–	54	–	–	(250)	22 083
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 070 164	36 915	(2 535)	54	–	133 864	(35 722)	2 202 740
<b>Total des placements indiens</b>	<b>3 006 659</b>	<b>65 975</b>	<b>(339 720)</b>	<b>54</b>	<b>227 065</b>	<b>440 049</b>	<b>(52 286)</b>	<b>3 347 796</b>

- 1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes ainsi que certaines actions ordinaires de CSB Bank et de 5paisa (assujetties à des restrictions de vente) étaient classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. La variation nette des profits (pertes) latents sur les placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs était attribuable aux profits (pertes) latents sur placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière.
- 2) Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente de sa participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour un produit de 164 812 \$, dégageant ainsi un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 132 303 \$. La variation nette des profits (pertes) latents sur placements comprend la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur le placement dans Privi Speciality.
- 3) Le 29 avril 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de Fairchem Organics pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$. La Société a donc décomptabilisé l'actif relatif au dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics, d'une valeur comptable de 4 800 \$, comptabilisé un profit réalisé de 4 847 \$ et inscrit son placement en actions ordinaires de Fairchem Organics à une juste valeur à cette date de 22 917 \$.
- 4) En novembre 2021, la Société a vendu 1 800 000 actions ordinaires de Fairchem Organics pour un produit de 45 560 \$, dégageant ainsi un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 33 558 \$. La variation nette des profits latents sur placements comprend la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur le placement dans Fairchem Organics de 5 346 \$.
- 5) Le 19 mai 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ dans le cadre d'une offre de droits visant des actions sur une base prioritaire. La juste valeur des nouvelles actions ordinaires de 5paisa se chiffrait à 3 554 \$ à cette date, d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte, les actions étant assujetties à certaines restrictions de vente. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour 2020 :

	2020							
	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Réorganisation de Fairchem	Ventes	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements <sup>1)</sup>	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 31 décembre
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	166 014	–	–	–	–	(30 262)	(4 274)	131 478
IIFL Wealth	191 476	–	–	–	–	(20 058)	(4 716)	166 702
IIFL Securities	48 796	–	–	–	–	7 823	(1 016)	55 603
CSB Bank	229 262	–	–	–	–	(9 484)	(5 437)	214 341
Privi Speciality (antérieurement Fairchem) <sup>2)</sup>	127 413	–	(34 895)	–	–	48 732	(2 837)	138 413
Fairchem Organics <sup>2)</sup>	–	–	34 895	–	–	18 808	863	54 566
5paisa	18 176	–	–	–	–	9 889	(277)	27 788
Autres	95 892	84 672	–	(41 913)	3 782	5 896	(725)	147 604
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	877 029	84 672	–	(41 913)	3 782	31 344	(18 419)	936 495
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 429 854	–	–	–	–	(669)	(33 068)	1 396 117
Sanmar	412 930	–	–	–	–	(63 844)	(10 465)	338 621
Seven Islands	88 800	–	–	–	–	16 558	(1 815)	103 543
NCML	120 734	–	–	–	–	(31 277)	(3 241)	86 216
Saurashtra	31 204	–	–	–	–	2 297	(689)	32 812
NSE	57 210	–	–	–	–	16 493	(1 086)	72 617
Fonds IH	15 146	9 506	–	(277)	–	1 249	(270)	25 354
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	14 286	–	–	–	–	915	(317)	14 884
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 170 164	9 506	–	(277)	–	(58 278)	(50 951)	2 070 164
<b>Total des placements indiens</b>	<b>3 047 193</b>	<b>94 178</b>	<b>–</b>	<b>(42 190)</b>	<b>3 782</b>	<b>(26 934)</b>	<b>(69 370)</b>	<b>3 006 659</b>

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.

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

### Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

La juste valeur des placements de Fairfax India dans des sociétés ouvertes indiennes, dont les actions sont cotées à la BSE (antérieurement appelée « Bombay Stock Exchange Limited ») et à la National Stock Exchange de l'Inde (la « NSE de l'Inde »), est déterminée au moyen des cours acheteur de ces placements (sans ajustement et sans escompte) à la date de clôture, à l'exception de certaines actions ordinaires de CSB Bank et de 5paisa qui sont assujetties à des restrictions de vente.

#### Placement dans IIFL Finance Limited

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 commerciaux (notamment des prêts garantis par des biens et des prêts aux petites et moyennes entreprises), du microcrédit, des prêts à la construction et des prêts immobiliers ainsi que du financement sur les marchés financiers.

En décembre 2015 et en février 2017, la Société a acquis un total de 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») (représentant une participation de 26,9 %) pour une contrepartie en trésorerie totale de 276 734 \$ (soit environ 18,5 milliards de roupies indiennes).

En octobre 2017 et en mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de ses filiales 5paisa, IIFL Wealth et IIFL Securities dans le cadre de transactions sans effet sur la trésorerie. Ensemble, les transactions ont donné lieu à un remboursement de capital dépassant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings d'après la juste valeur estimative des filiales détachées à la date des transactions. Après s'être départie par scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities en mai 2019, IIFL Holdings Limited a été renommée IIFL Finance Limited et ses actions ont continué de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde.

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

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 318 136 \$ (131 478 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 22,3 % (22,4 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

#### ***Placement dans IIFL Wealth Management Limited***

IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth ») est une société de gestion de patrimoine cotée en bourse dont les principaux secteurs d'activité sont la gestion de patrimoine et 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.

En mai 2019, aux termes d'une transaction de scission sans effet sur la trésorerie effectuée par l'ancienne société IIFL Holdings, maintenant dissoute, la Société a reçu 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 14,2 % dont la juste valeur était estimée à 191 443 \$ à la date de la transaction (soit environ 13,3 milliards de roupies indiennes). Les actions ordinaires d'IIFL Wealth ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 19 septembre 2019.

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans IIFL Wealth avait une juste valeur de 230 111 \$ (166 702 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 12 091 635 actions ordinaires représentant une participation de 13,6 % (13,8 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

#### ***Placement dans IIFL Securities Limited***

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

En mai 2019, aux termes d'une transaction de scission sans effet sur la trésorerie effectuée par l'ancienne société IIFL Holdings, maintenant dissoute, la Société a reçu 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Securities représentant une participation de 26,5 % dont la juste valeur a été estimée à 91 310 \$ à la date de la transaction (soit environ 6,4 milliards de roupies indiennes). Les actions ordinaires d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 20 septembre 2019.

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans IIFL Securities avait une juste valeur de 103 217 \$ (55 603 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 27,9 % (26,5 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020. L'augmentation de la participation de la Société dans IIFL Securities au cours de l'exercice s'explique principalement par le rachat et l'annulation par IIFL Securities de ses propres actions.

#### ***Placement dans CSB Bank Limited***

CSB Bank Limited (« CSB Bank »), société ouverte établie à Thrissur, en Inde, a été fondée en 1920 et est une banque universelle offrant des services bancaires aux particuliers, aux non-résidents de l'Inde et aux petites et moyennes entreprises ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 559 succursales et de 410 guichets automatiques situés partout en Inde.

En 2018 et en 2019, Fairfax India a investi un montant en trésorerie totalisant 169 511 \$ (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes), pour une participation dans CSB Bank s'élevant à 51,0 %, qui a été réduite à 49,7 % en 2019.

---

La Société est assujettie à des restrictions visant la vente d'un certain pourcentage de ses actions ordinaires de CSB Bank pour une période déterminée allant jusqu'au 7 août 2024, du fait des restrictions imposées par la Banque centrale de l'Inde et le Securities and Exchange Board of India (le « SEBI »). Au 31 décembre 2021, la Société détenait 69 394 331 actions ordinaires de CSB Bank qui resteront assujetties aux restrictions jusqu'au 7 août 2024.

Au 31 décembre 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans CSB Bank en fonction du cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 20,5 % à l'égard des actions ordinaires visées par des restrictions de vente (20,9 % au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank était de 227 649 \$ (214 341 \$ au 31 décembre 2020) pour 86 262 976 actions ordinaires représentant une participation de 49,7 % (49,7 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

### ***Placement dans Fairchem Speciality Limited / Privi Speciality Chemicals Limited***

#### *Fairchem Speciality Limited*

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

En février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem pour une contrepartie en trésorerie de 19 409 \$ (soit environ 1,3 milliard de roupies indiennes) et, en août 2016, la Société a acquis une participation de 50,8 % dans Privi pour une contrepartie en trésorerie de 54 975 \$ (soit environ 3,7 milliards de roupies indiennes). Le 14 mars 2017, Fairchem et Privi ont fusionné (la « fusion »); l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem et aucun changement n'a été apporté aux équipes de direction des sociétés sous-jacentes. À la clôture de la fusion, Fairfax India a acquis une participation de 48,8 % dans Fairchem, l'entité issue de la fusion, pour une contrepartie en trésorerie totale de 74 384 \$ (soit environ 5,0 milliards de roupies indiennes).

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

#### *Privi Speciality Chemicals Limited*

Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente de sa participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour une contrepartie en trésorerie de 164 812 \$ (soit environ 12,2 milliards de roupies indiennes).

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans Privi Speciality avait une juste valeur de 79 \$ (138 413 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 3 250 actions ordinaires représentant une participation de moins de 1 % (19 046 078 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

Le 10 novembre 2021, la Société a investi 7 395 \$ (soit 550,0 millions de roupies indiennes) dans des débentures non convertibles échéant le 10 février 2025 et portant intérêt au taux effectif de 10,0 % composé annuellement émises par une entité liée à Mahesh P. Babani, président du conseil et directeur général de Privi Speciality. Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans les débentures non convertibles avait une juste valeur de 7 453 \$. Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021, comptabilisé dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens.

#### *Après le 31 décembre 2021*

Le 16 février 2022, la Société a vendu sa participation résiduelle dans Privi Speciality pour une contrepartie en trésorerie de 83 \$ (soit environ 6,3 millions de roupies indiennes).

### ***Placement dans Fairchem Organics Limited***

Fairchem Organics est une société de fabrication de produits chimiques spécialisés cotée en bourse établie à Ahmedabad, en Inde. Fairchem Organics fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des produits nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires.

À la clôture de la réorganisation de Fairchem, Fairfax India a reçu 6 348 692 actions ordinaires de Fairchem Organics représentant une participation de 48,8 % dont la juste valeur à cette date a été estimée à 34 895 \$ (soit environ 2,6 milliards de roupies indiennes). La distribution des nouvelles actions ordinaires de Fairchem Organics aux actionnaires de Fairchem a pris la forme d'un remboursement de capital.

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

Le 2 mars 2021, la Société a mené à terme pour 2 \$ le règlement des 290 actions ordinaires de Fairchem Organics déposées, et le solde du dépôt en trésorerie de 264 \$ lui a été remboursé.

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

Le 9 et le 10 novembre 2021, la Société a vendu 1 800 000 actions ordinaires de Fairchem Organics pour un produit de 45 560 \$ (soit environ 3,4 milliards de roupies indiennes) et inscrit un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 33 558 \$.

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans Fairchem Organics avait une juste valeur de 155 020 \$ (54 566 \$ au 31 décembre 2020) et était composé de 6 879 739 actions ordinaires représentant une participation de 52,8 % (6 348 692 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

### ***Placement dans Spaisa Capital Limited***

La société Spaisa Capital Limited (« Spaisa ») 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 Spaisa 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. Spaisa est établie à Mumbai, en Inde.

En octobre 2017, aux termes d'une transaction de scission sans effet sur la trésorerie effectuée par l'ancienne société IIFL Holdings, maintenant dissoute, la Société a reçu 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa, ce qui correspond à une participation de 26,6 % d'une juste valeur de 19 758 \$ à la date de la transaction. En août 2019, la Société a participé à l'offre de droits aux actionnaires existants de Spaisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires supplémentaires de Spaisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$, conservant une participation de 26,6 %.

Le 19 mai 2021, la Société a participé à l'offre de droits aux actionnaires existants de Spaisa (l'« offre de droits visant des actions de Spaisa sur une base prioritaire ») et acquis 898 816 actions de Spaisa sur une base prioritaire pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ (soit 449,4 millions de roupies indiennes). La Société est assujettie jusqu'au 28 mai 2022 à des restrictions, imposées par le SEBI, empêchant la vente de ces actions ordinaires. C'est pourquoi la Société a inscrit son placement dans les nouvelles actions ordinaires de Spaisa à une juste valeur de 3 554 \$ (soit 260,1 millions de roupies indiennes) d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 22,2 %. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$ à la date de l'acquisition. Par suite de l'offre de droits visant des actions de Spaisa sur une base prioritaire et de l'émission d'actions ordinaires par Spaisa aux termes d'un régime d'options sur actions des membres du personnel au cours de la période, la participation de la Société dans Spaisa a diminué, passant de 26,6 % à 26,1 %.

---

Au 31 décembre 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans 5paisa en fonction du cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 9,8 % en ce qui concerne les actions ordinaires de 5paisa acquises aux termes de l'offre de droits visant des actions de 5paisa sur une base prioritaire. Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans 5paisa avait une juste valeur de 41 232 \$ (27 788 \$ au 31 décembre 2020) et se composait de 7 670 130 actions ordinaires représentant une participation de 26,1 % (6 771 314 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

#### ***Placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes***

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

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

En 2021, la Société a vendu des placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net totalisant 122 013 \$, ce qui a donné lieu à des profits réalisés de 58 944 \$.

Au 31 décembre 2021, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 69 612 \$ (147 604 \$ au 31 décembre 2020) et représentait une participation de moins de 1,0 % dans chacune des sociétés ouvertes indiennes visées. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour 2021 et 2020.

#### **Placements dans des sociétés fermées indiennes**

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

#### ***Placement dans Bangalore International Airport Limited***

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

En 2017 et en 2018, Fairfax India avait investi un montant en trésorerie totalisant 652 982 \$ (soit environ 42,7 milliards de roupies indiennes), pour une participation totale dans BIAL s'élevant à 54,0 %.

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. 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).

La pandémie de COVID-19 a eu de profondes répercussions sur les activités de BIAL, qui a été confrontée à la diminution du trafic passagers à compter de février 2020. Le 23 et le 25 mars 2020, toutes les lignes aériennes commerciales internationales et nationales qui avaient des vols à l'horaire ont cessé leurs activités en raison du confinement de l'Inde. Les vols intérieurs ont repris le 25 mai 2020, mais les vols internationaux restent suspendus jusqu'à nouvel ordre, exception faite de certains pays avec lesquels l'Inde a établi des « bulles aériennes ». Les vols d'avions cargos et les vols affectés aux urgences médicales et à d'autres besoins essentiels se poursuivent. Les travaux de construction liés aux projets d'investissement de BIAL et au développement immobilier, qui avaient ralenti, ont repris alors que le confinement était levé progressivement. L'aéroport devrait reprendre ses activités normales lorsque les

restrictions actuelles seront levées, la reprise graduelle et le retour aux niveaux antérieurs à la pandémie des vols passagers intérieurs et internationaux étant attendus d'ici l'exercice 2024 de BIAL.

Au 31 décembre 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses trois unités d'exploitation fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 12,1 % à 16,0 %, et d'un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 12,8 % à 15,0 % et de 3,5 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des trois unités d'exploitation de BIAL préparée au troisième trimestre de 2021 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de BIAL et ajustée pour tenir compte des tarifs aéroportuaires moins élevés pour la troisième période de contrôle débutant au cours de l'exercice 2022 de BIAL et des répercussions persistantes de la COVID-19 sur les activités de l'aéroport.

#### *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 ainsi que les plans de monétisation et de développement du fonds à bail. Si jamais les prévisions concernant le trafic passagers ou les tarifs aéroportuaires ne se concrétisent pas, cela pourrait avoir un effet défavorable sur la juste valeur du placement de la Société dans BIAL.

#### *Hypothèses du modèle actuel*

En raison des perturbations persistantes des activités causées par la pandémie de COVID-19, la direction de BIAL a révisé ses prévisions des flux de trésorerie disponibles en 2021, pour rendre compte principalement des facteurs suivants : i) la réduction temporaire du trafic passagers découlant des restrictions de voyage imposées par le gouvernement indien; ii) la reprise graduelle du trafic passagers sur deux ans jusqu'aux niveaux prévus avant la pandémie; iii) les tarifs aéroportuaires moindres pour la troisième période de contrôle débutant au cours de l'exercice 2022 de BIAL; et iv) les retards qu'accusent les projets d'investissement et les plans de développement immobilier de BIAL.

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

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

Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel BIAL exerce ses activités. Les taux de croissance à long terme sont fondés sur le taux de croissance à long terme durable prévu de l'environnement économique et des secteurs dans lesquels BIAL exerce ses activités, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

Au 31 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de son placement dans BIAL était de 1 372 170 \$ (1 396 117 \$ au 31 décembre 2020), ce qui correspond approximativement à la valeur nette de BIAL établie selon la transaction visant Anchoage dont il est question plus haut. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour 2021 et 2020.

---

### *Placement dans Sanmar Chemicals Group*

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

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

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

Le 24 août 2021, Chemplast Sanmar Limited (« Chemplast »), une filiale du groupe Sanmar, a mené à bien un PAPE, émettant dans le public 24 029 574 actions ordinaires pour un produit d'environ 175 M\$ (soit 13,0 milliards de roupies indiennes). Le PAPE comportait également un placement secondaire aux termes duquel Sanmar a vendu dans le public 47 134 935 actions ordinaires de Chemplast pour un produit d'environ 344 M\$ (soit 25,5 milliards de roupies indiennes). Le PAPE a eu pour effet de diluer la participation de Sanmar dans Chemplast, qui est passée de 100,0 % à 55,0 %. Les produits du PAPE ont servi à rembourser la dette de Chemplast et celle de la société de portefeuille de Sanmar. Chemplast 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 décembre 2021, 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 14,6 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 %; et ii) en fonction du cours acheteur non ajusté de l'action ordinaire de Chemplast. Au 31 décembre 2021, 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 2021 en ce qui concerne Sanmar Egypt par la direction de Sanmar.

Au 31 décembre 2020, la Société avait estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de Sanmar Egypt et de Chemplast, fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 15,0 % à 20,5 % et de taux de croissance à long terme allant de 3,0 % à 4,0 %. Au 31 décembre 2020, les prévisions de flux de trésorerie disponibles avaient été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière préparée au quatrième trimestre de 2020 en ce qui concerne Sanmar Egypt et Chemplast par la direction de Sanmar.

La Société a modifié sa technique d'évaluation du fait de la réalisation du PAPE de Chemplast au cours du troisième trimestre de 2021, comme l'expliquent les paragraphes ci-dessus.

#### *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 en 2021 afin de refléter principalement la baisse du volume des ventes de certaines gammes de produits, la hausse du coût des intrants occasionnée par des pénuries et l'augmentation des coûts de l'électricité, changements qui ont poussé à la baisse les marges bénéficiaires prévues. La révision des prévisions a nui à l'évaluation de Sanmar, mais cet effet a été largement compensé par la diminution du taux d'actualisation après impôt de Sanmar Egypt et la réduction de la dette nette par suite de la restructuration de la dette commentée ci-dessous.

Au deuxième trimestre de 2021, Sanmar Egypt a obtenu de ses prêteurs l'autorisation de restructurer une tranche de 785,4 M\$ de ses emprunts. Le plan de restructuration a allongé la durée des emprunts, en a réduit les taux d'intérêt et a converti une partie des emprunts à terme en une participation de 13,9 % dans Sanmar Egypt. Certaines phases de la mise en application du plan de restructuration sont

assujetties à l'approbation des organismes de réglementation. La restructuration de la dette s'est traduite par une diminution du coût d'emprunt après impôt de Sanmar Egypt et une réduction de la dette nette de Sanmar, ce qui a relevé la valeur nette de Sanmar.

Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation que fait la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités et reflètent la réduction du coût des emprunts de Sanmar Egypt par suite de la restructuration de la dette de celle-ci. Les taux de croissance à long terme sont fondés sur le taux de croissance à long terme durable prévu de l'environnement économique et des secteurs dans lesquels Sanmar exerce ses activités, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

Au 31 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Sanmar avait une juste valeur de 421 153 \$ (338 621 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

#### ***Placement dans Seven Islands Shipping Limited***

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, est le deuxième exploitant privé de navires-citernes en importance en Inde et transporte des marchandises liquides et du gaz le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Au 31 décembre 2021, Seven Islands était propriétaire de 23 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.

En 2019, Fairfax India a investi une contrepartie en trésorerie totale de 83 846 \$ (soit environ 5,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,5 % dans Seven Islands.

Au 31 décembre 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Seven Islands à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 11,0 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 % (13,5 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, les prévisions des flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière de Seven Islands préparée au quatrième trimestre de 2021 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de Seven Islands.

#### ***Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles***

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

#### ***Hypothèses du modèle actuel***

Les flux de trésorerie disponibles ont été révisés par la direction de Seven Islands au quatrième trimestre de 2021 dans le but premier de refléter les conditions de marché dans le secteur du transport maritime à court terme, comme les dates et le détail de ses acquisitions prévues de navires et l'accroissement prochain des produits gagnés sur les contrats d'affrètement à temps par rapport aux contrats d'affrètement au voyage, en fonction de la demande de transport. 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. Le taux d'actualisation après impôt a diminué en 2021 pour refléter l'incertitude moindre associée à des prévisions de flux de trésorerie disponibles plus faibles dans l'ensemble. 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 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Seven Islands avait une juste valeur de 105 926 \$ (103 543 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

#### ***Placement dans National Commodities Management Services Limited***

National Commodities Management Services Limited (« NCML ») (antérieurement appelée National Collateral Management Services Limited) est une société fermée établie à Gurugram, en Inde, qui propose des solutions de bout en bout touchant l'approvisionnement en grains, l'entreposage et la conservation du grain, l'analyse et la certification, la gestion des stocks de grains donnés en garantie ainsi qu'un service de renseignement sur les produits de base et les conditions météorologiques. NCML Finance Private Ltd, filiale entièrement détenue de NCML, se consacre au financement rural et dans le secteur agroalimentaire.

---

### *Actions ordinaires de NCML*

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

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

#### *Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles*

Les principaux facteurs pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles sont la capacité d'entreposage et la croissance future du BAIIA de l'entreprise de solutions de produits de base de NCML.

#### *Hypothèses du modèle actuel*

Les prévisions de flux de trésorerie disponibles ont été révisées par la direction de NCML au troisième trimestre de 2021 afin de refléter principalement la modification de la répartition de la capacité d'entreposage – détenue en propre ou en franchise ou encore louée – et d'ajuster la croissance du BAIIA en fonction du fait que la direction prévoit que les volumes de ventes proviendront davantage de la capacité exploitée à titre de franchisé que de la capacité louée. 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, et ils n'ont pas été ajustés à la baisse pour tenir compte des effets à court terme de la pandémie de COVID-19.

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

Au 31 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions de NCML avait une juste valeur de 69 578 \$ (86 216 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

#### *Débetures 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 débetures obligatoirement convertibles non garanties à 12,5 % (les « DOC de NCML ») échéant le 30 septembre 2029. La Société a l'option de convertir les DOC de NCML en actions ordinaires de NCML en tout temps avant la date d'échéance, date à laquelle la conversion est obligatoire, au prix de conversion de 68,00 roupies indiennes par action ordinaire.

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans les DOC de NCML avait une juste valeur de 14 630 \$ (14 884 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020, comptabilisé dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens.

#### *Placement dans Saurashtra Freight Private Limited*

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite l'un des plus grands centres de groupage du port de Mundra (Gujarat). Le centre de groupage de Saurashtra fournit des services tels que le transport de conteneurs à destination et en provenance du port, le chargement et le déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises, le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides. La filiale

de Saurashtra, Fairfreight Lines, fournit des services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant des conteneurs, que Saurashtra loue, à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

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

Au 31 décembre 2021, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Saurashtra à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des prévisions pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 17,2 % à 19,8 % et de taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 14,3 % à 17,7 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, les prévisions des flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière portant sur les deux unités d'exploitation de Saurashtra préparée au quatrième trimestre de 2021 (au 31 décembre 2020, préparée au quatrième trimestre de 2020) par la direction de Saurashtra.

#### *Données d'entrée des prévisions de flux de trésorerie disponibles*

Les principaux facteurs pour établir les estimations des flux de trésorerie disponibles sont la capacité de traitement des importations et des exportations et le taux d'utilisation.

#### *Hypothèses du modèle actuel*

Les flux de trésorerie disponibles ont été révisés par la direction de Saurashtra au quatrième trimestre de 2021 dans le but premier de refléter les changements apportés au calendrier des dépenses d'investissement prévues et d'ajuster la croissance du BAIIA en fonction de l'accroissement de la capacité, surtout par suite de la récente croissance de Fairfreight Lines. 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 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 47 157 \$ (32 812 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020.

#### ***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 16 septembre 2021, Fairfax India a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation totale de 67,0 % dans Maxop qui sera effectuée en deux transactions distinctes. Le 30 novembre 2021, aux termes de la première transaction, la Société a investi une somme en trésorerie de 29 520 \$ (soit environ 2,2 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 51,0 % dans Maxop.

Pour la seconde transaction, la Société investira une somme approximative se situant entre 9 M\$ (soit 700 millions de roupies indiennes) et 36 M\$ (soit 2,7 milliards de roupies indiennes), selon le taux de change en vigueur à la clôture de la période, pour une participation additionnelle de 16,0 %. Le prix d'acquisition définitif de la seconde transaction sera établi en fonction de l'atteinte par Maxop de certaines cibles en matière de performance financière. La clôture de la seconde transaction est prévue pour le deuxième semestre de 2022, sous réserve des conditions de clôture habituelles.

Il a été déterminé que le prix de la première transaction visant le placement de la Société dans Maxop correspondait approximativement à sa juste valeur au 31 décembre 2021 étant donné qu'aucun changement important n'a été apporté aux activités de Maxop, à la structure de son capital ni à son exploitation, et que les hypothèses clés entrant dans le modèle d'évaluation des acquisitions de la Société demeuraient valides. Selon les données sur la performance financière de Maxop disponibles au 31 décembre 2021, la Société a établi que la juste valeur de l'engagement à terme visant l'achat de la participation résiduelle de 16,0 % dans Maxop était négligeable. Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans Maxop avait une juste valeur de 29 844 \$. Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021, qui sont attribuables aux profits de change latents.

---

### ***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.

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

Au 31 décembre 2021, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 111 216 \$ (72 617 \$ au 31 décembre 2020), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au quatrième trimestre de 2021 (au 31 décembre 2020, conclues au quatrième trimestre de 2020). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE pour 2021 et 2020.

### ***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.

En 2019 et en 2020, Fairfax India a investi une somme en trésorerie totale de 24 399 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes) dans le fonds IH.

Au 31 décembre 2021, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 23 613 \$ (25 354 \$ au 31 décembre 2020), était fondée sur la valeur de l'actif net fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs des actifs sous-jacents sont calculées à l'aide des cours pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour 2021 et 2020.

### ***Placement dans Jaynix Engineering Private Limited***

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.

*Après le 31 décembre 2021*

Aux termes d'une convention conclue le 26 janvier 2022, la Société a mené à terme le 11 février 2022 l'acquisition d'une participation de 70,0 % dans Jaynix pour une contrepartie de 32 504 \$ (soit environ 2,5 milliards de roupies indiennes).

## 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 décembre 2021				31 décembre 2020					
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	30 376	–	–	30 376	2 258	22 057	–	–	22 057	1 612
Trésorerie soumise à restrictions <sup>1)</sup>	–	–	–	–	–	16 315	–	–	16 315	1 192
	<u>30 376</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>30 376</u>	<u>2 258</u>	<u>38 372</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>38 372</u>	<u>2 804</u>
Placements à court terme :										
Gouvernement de l'Inde <sup>2)</sup>	–	6 151	–	6 151	457	–	–	–	–	–
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde <sup>2)</sup>	–	192 385	–	192 385	14 301	–	20 989	–	20 989	1 533
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	–	–	22 083	22 083	1 642	–	–	14 884	14 884	1 088
	<u>–</u>	<u>192 385</u>	<u>22 083</u>	<u>214 468</u>	<u>15 943</u>	<u>–</u>	<u>20 989</u>	<u>14 884</u>	<u>35 873</u>	<u>2 621</u>
Actions ordinaires :										
IIFL Finance	318 136	–	–	318 136	23 649	131 478	–	–	131 478	9 607
IIFL Wealth	230 111	–	–	230 111	17 105	166 702	–	–	166 702	12 180
IIFL Securities	103 217	–	–	103 217	7 673	55 603	–	–	55 603	4 063
Privi Speciality	79	–	–	79	6	138 413	–	–	138 413	10 113
Fairchem Organics	155 020	–	–	155 020	11 524	54 566	–	–	54 566	3 987
5paisa <sup>3)</sup>	36 824	–	4 408	41 232	3 065	27 788	–	–	27 788	2 030
Autres	69 612	–	–	69 612	5 175	147 604	–	–	147 604	10 785
BIAL	–	–	1 372 170	1 372 170	102 001	–	–	1 396 117	1 396 117	102 011
Sanmar	–	–	421 153	421 153	31 307	–	–	338 621	338 621	24 742
CSB Bank <sup>4)</sup>	53 282	–	174 367	227 649	16 922	50 410	–	163 931	214 341	15 661
Seven Islands	–	–	105 926	105 926	7 874	–	–	103 543	103 543	7 566
NCML	–	–	69 578	69 578	5 172	–	–	86 216	86 216	6 300
Saurashtra	–	–	47 157	47 157	3 506	–	–	32 812	32 812	2 398
Maxop	–	–	29 844	29 844	2 218	–	–	–	–	–
NSE	–	–	111 216	111 216	8 267	–	–	72 617	72 617	5 306
Fonds IH	–	–	23 613	23 613	1 755	–	–	25 354	25 354	1 853
	<u>966 281</u>	<u>–</u>	<u>2 359 432</u>	<u>3 325 713</u>	<u>247 219</u>	<u>772 564</u>	<u>–</u>	<u>2 219 211</u>	<u>2 991 775</u>	<u>218 602</u>
Total de la trésorerie et des placements	<u>996 657</u>	<u>198 536</u>	<u>2 381 515</u>	<u>3 576 708</u>	<u>265 877</u>	<u>810 936</u>	<u>20 989</u>	<u>2 234 095</u>	<u>3 066 020</u>	<u>224 027</u>
	<u>27,9 %</u>	<u>5,6 %</u>	<u>66,5 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>26,4 %</u>	<u>0,7 %</u>	<u>72,9 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>

- 1) Au 31 décembre 2020, comprenait principalement des fonds mis de côté en tant que trésorerie soumise à restrictions en vue du financement des versements d'intérêts sur les emprunts de la Société.
- 2) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 31 décembre 2021 et au 31 décembre 2020. Les placements à court terme sont des obligations du gouvernement de l'Inde assorties d'échéances allant de trois à douze mois à partir de la date d'acquisition.
- 3) La Société est assujettie jusqu'au 28 mai 2022 à des restrictions visant la vente de ses actions ordinaires de 5paisa émises dans le cadre de l'offre de droits visant des actions de 5paisa sur une base prioritaire et elle a appliqué un escompte pour négociation restreinte (une donnée d'entrée non observable importante aux fins d'évaluation) au cours de l'action pour les actions ordinaires assujetties à des restrictions de 5paisa qu'elle détenait au 31 décembre 2021.
- 4) La Société est assujettie à des restrictions visant la vente de certaines de ses actions ordinaires de CSB Bank pour une période déterminée allant jusqu'au 7 août 2024 et elle a appliqué un escompte pour négociation restreinte (une donnée d'entrée non observable importante aux fins d'évaluation) au cours de l'action pour le reste des actions ordinaires assujetties à des restrictions de CSB Bank qu'elle détenait au 31 décembre 2021 et au 31 décembre 2020.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de l'exercice au cours duquel le transfert a été établi. En 2021 et en 2020, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2.

En 2021, par suite de l'augmentation du nombre total d'actions ordinaires en circulation de CSB Bank, des actions ordinaires supplémentaires de CSB Bank détenues par la Société ont été frappées de restrictions visant la vente et ont donc été transférées du niveau 1 au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

En 2020, par suite de la levée des restrictions visant la vente de 16 880 645 actions ordinaires de CSB Bank détenues par la Société, une partie du placement de la Société dans CSB Bank a été sortie du niveau 3 et classée au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et libellés dans la monnaie fonctionnelle de la Société, soit la roupie indienne, pour les exercices clos les 31 décembre :

	Exercices													
	2021							2020						
Roupiennes indiennes (en millions)	Solde au 1 <sup>er</sup> janv.	Acquisitions	Ventes	Transferts	Amortissement	Pertes nettes réalisées sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 31 déc.	Solde au 1 <sup>er</sup> janv.	Acquisitions	Ventes	Transferts	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 31 déc.
Actions ordinaires :														
BIAL	102 011	–	–	–	–	–	(10)	102 001	102 060	–	–	–	(49)	102 011
Sanmar	24 742	–	–	–	–	–	6 565	31 307	29 474	–	–	–	(4 732)	24 742
CSB Bank	11 978	–	–	2	–	–	982	12 962	16 364	–	–	(3 639)	(747)	11 978
Seven Islands	7 566	–	–	–	–	–	308	7 874	6 338	–	–	–	1 228	7 566
NCML	6 300	–	–	–	–	–	(1 128)	5 172	8 618	–	–	–	(2 318)	6 300
Saurashtra	2 398	–	–	–	–	–	1 108	3 506	2 227	–	–	–	171	2 398
Maxop	–	2 218	–	–	–	–	–	2 218	–	–	–	–	–	–
NSE	5 306	–	–	–	–	–	2 961	8 267	4 084	–	–	–	1 222	5 306
Fonds IH	1 853	–	(187)	–	–	–	89	1 755	1 081	699	(20)	–	93	1 853
5paisa	–	449	–	–	–	(189)	68	328	–	–	–	–	–	–
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	1 088	550	–	–	4	–	–	1 642	1 020	–	–	–	68	1 088
<b>Total</b>	<b>163 242</b>	<b>3 217</b>	<b>(187)</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>(189)</b>	<b>10 943</b>	<b>177 032</b>	<b>171 266</b>	<b>699</b>	<b>(20)</b>	<b>(3 639)</b>	<b>(5 064)</b>	<b>163 242</b>

Les variations de la juste valeur des placements indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et libellés dans la monnaie de présentation de la Société, soit le dollar américain, sont présentées à la note 5. Pour tous les placements indiens classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, la variation nette des profits (pertes) latents sur placements était attribuable aux profits (pertes) latents sur placements détenus à la fin des périodes de présentation de l'information financière.

Le tableau qui suit illustre l'incidence potentielle sur le bénéfice (la perte) net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements indiens classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs au 31 décembre 2021. L'analyse suppose des variations trimestrielles se situant dans une fourchette raisonnablement possible déterminée par la Société à partir d'une analyse du rendement de divers indices boursiers, de la connaissance que possède la direction des marchés boursiers indiens et de l'incidence potentielle des fluctuations des taux d'intérêt. Pour rendre compte de la plus grande volatilité du marché attribuable aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19, la direction a élargi sa fourchette raisonnablement possible de taux d'actualisation après impôt afin d'englober des variations allant jusqu'à 100 points de base, comparativement à une fourchette de variations allant jusqu'à 50 points de base qu'utilisait la direction avant la pandémie de COVID-19. Cette modification reflète l'incertitude accrue que comporte le calcul des flux de trésorerie actualisés aux fins de l'évaluation de la juste valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes. Cette analyse de sensibilité ne tient pas compte des placements de la Société dans Maxop, 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 \$) <sup>1)</sup>	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$) <sup>1), 2)</sup>
<b>Actions ordinaires :</b>						
BIAL	1 372 170 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	12,1 % à 16,0 %	(350 563) / 458 715	(304 113) / 397 935
			Taux de croissance à long terme	3,5 %	24 943 / (23 544)	21 638 / (20 425)
Sanmar <sup>3)</sup>	421 153 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	14,6 %	(38 059) / 45 025	(33 016) / 39 059
			Taux de croissance à long terme	3,0 %	5 334 / (5 109)	4 628 / (4 432)
CSB Bank <sup>4)</sup>	174 367 \$	Cours acheteur, après escompte	Escompte pour négociation restreinte	20,5 %	(3 043) / 3 058	(2 640) / 2 653
Seven Islands	105 926 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	11,0 %	(21 251) / 27 408	(18 435) / 23 776
			Taux de croissance à long terme	3,0 %	4 986 / (4 682)	4 326 / (4 062)
NCML <sup>5)</sup>	69 578 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	11,0 % à 11,7 %	(20 765) / 29 036	(18 013) / 25 188
			Taux de croissance à long terme	2,4 % à 6,0 %	3 645 / (3 322)	3 162 / (2 881)
Saurashtra	47 157 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	17,2 % à 19,8 %	(2 637) / 3 053	(2 288) / 2 649
			Taux de croissance à long terme	4,0 % à 5,0 %	459 / (443)	398 / (385)
5paisa <sup>4)</sup>	4 408 \$	Cours acheteur, après escompte	Escompte pour négociation restreinte	9,8 %	(30) / 30	(26) / 26

- 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 de la juste valeur des placements indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. Les taux d'actualisation après impôt sont assujettis à un facteur atténuant : les augmentations (diminutions) des taux d'actualisation après impôt ont tendance à s'accompagner d'augmentations (de diminutions) des flux de trésorerie disponibles, et les variations de la juste valeur d'un placement qui en résultent peuvent s'annuler.
- 2) Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le 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 Chemplast a été inscrite à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde au cours du troisième trimestre de 2021. 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 27 749 \$ de la juste valeur de Sanmar et une augmentation ou une diminution de 24 072 \$ 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 qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipé. Au 31 décembre 2021 et au 31 décembre 2020, aucune obligation ne comportait de clause de remboursement ou d'encaissement anticipé. L'augmentation au titre des obligations échéant dans 1 an ou moins et dans plus de 1 an mais moins de 5 ans reflète essentiellement le réinvestissement partiel dans des obligations du gouvernement de l'Inde du produit net de la vente de Privi Speciality, d'une participation ne donnant pas le contrôle de 11,5 % dans Anchorage et d'autres placements dans des sociétés ouvertes indiennes.

	31 décembre 2021		31 décembre 2020	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans 1 an ou moins	53 147	52 944	—	—
Échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans	147 742	146 894	20 936	20 989
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	13 489	14 630	13 724	14 884
	214 378	214 468	34 660	35 873
Taux d'intérêt effectif		5,0 %		7,3 %

## Produits de placements

Le tableau suivant présente une analyse des produits de placements pour les exercices clos les 31 décembre :

### Intérêts et dividendes

	2021	2020
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	168	94
Placements à court terme	76	–
Obligations	5 256	5 919
	<u>5 500</u>	<u>6 013</u>
Dividendes : actions ordinaires	<u>27 468</u>	<u>16 449</u>

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

	2021			2020		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements :</b>						
Placements à court terme	–	(5)	(5)	–	–	–
Obligations	128	(1 109)	(981)	1 590	1 231	2 821
Actions ordinaires	222 218 <sup>1)</sup>	440 049 <sup>1)</sup>	662 267	3 782 <sup>1)</sup>	(27 849) <sup>1)</sup>	(24 067)
Dérivés	4 847 <sup>1)</sup>	–	4 847	–	–	–
	<u>227 193</u>	<u>438 935</u>	<u>666 128</u>	<u>5 372</u>	<u>(26 618)</u>	<u>(21 246)</u>
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 113	–	2 113	(514)	–	(514)
Emprunts	(36 032) <sup>2)</sup>	26 847 <sup>2)</sup>	(9 185)	–	(12 521) <sup>2)</sup>	(12 521)
Autres	1 515	–	1 515	(1 153)	–	(1 153)
	<u>(32 404)</u>	<u>26 847</u>	<u>(5 557)</u>	<u>(1 667)</u>	<u>(12 521)</u>	<u>(14 188)</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 en 2021 et en 2020.

2) Pour 2021, la perte de change nette réalisée de 36 032 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme garanti. La variation nette du profit latent de 26 847 \$ représente essentiellement la contrepassation des pertes de change latentes de 32 546 \$ inscrites au cours d'exercices antérieurs au titre de l'extinction de l'emprunt à terme garanti, en partie contrebalancée par des pertes de change latentes de 5 699 \$ principalement imputables aux nouveaux billets de premier rang non garantis émis en février 2021. Pour 2020, la perte de change latente sur les emprunts se rapportait à l'emprunt à terme garanti.

## 7. Emprunts

	31 décembre 2021			31 décembre 2020		
	Capital	Valeur comptable <sup>1)</sup>	Juste valeur <sup>2)</sup>	Capital	Valeur comptable <sup>1)</sup>	Juste valeur <sup>2)</sup>
<b>Emprunt à terme garanti :</b>						
Emprunt à terme garanti de un an, taux d'intérêt variable, échéant le 28 juin 2021	–	–	–	550 000	547 228	550 000
<b>Billets de premier rang non garantis :</b>						
Billets de premier rang non garantis à 5,0 %, échéant le 26 février 2028	500 000	496 785	498 450	–	–	–
Total des emprunts	<u>500 000</u>	<u>496 785</u>	<u>498 450</u>	<u>550 000</u>	<u>547 228</u>	<u>550 000</u>

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

2) Le capital de l'emprunt à terme garanti correspondait approximativement à sa juste valeur au 31 décembre 2020. La juste valeur des billets de premier rang non garantis 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 »). Le produit net, déduction faite des commissions et des frais de 3 650 \$, s'est établi à 496 350 \$. Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a acquis une tranche de 58 400 \$ du capital de 500 000 \$ selon les mêmes modalités que les autres participants. Voir la note 12 pour un complément d'information sur les montants à payer à des parties liées.

Au 31 décembre 2021, les billets de premier rang non garantis ont été comptabilisés déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 3 215 \$ (frais d'émission de 3 650 \$ diminués de l'amortissement de 435 \$) 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.

*Emprunt à terme garanti*

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

Le 1<sup>er</sup> mars 2021, la Société a affecté le produit net des billets de premier rang non garantis et de la trésorerie au remboursement d'une tranche de 500 000 \$ de son emprunt à terme garanti. Ainsi, le montant en capital a été abaissé de façon permanente à 50 000 \$. Avec l'assentiment des prêteurs, le solde de trésorerie qui était conservé dans le compte de réserve au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme garanti a été remis à la Société. Au 31 décembre 2020, la trésorerie détenue dans le compte de réserve au titre du service de la dette était classée dans la trésorerie soumise à restrictions aux états consolidés de la situation financière.

Le 11 mai 2021, la Société a affecté une partie du produit tiré de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality au remboursement du solde en principal de l'emprunt à terme de 50 000 \$. Les remboursements effectués en 2021 se sont traduits par l'extinction de l'emprunt à terme garanti et le virement de la fraction non amortie des frais d'émission de 1 749 \$ a été comptabilisé à titre de charges d'intérêts aux états consolidés du résultat net. Au 31 décembre 2020, l'emprunt à terme garanti était comptabilisé déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 2 772 \$ (frais d'émission de 5 545 \$ diminués de l'amortissement de 2 773 \$) au titre des emprunts aux états consolidés de la situation financière.

*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 décembre 2021, la facilité de crédit renouvelable n'était pas utilisée et reste disponible.

*Charges d'intérêts*

Pour 2021, les charges d'intérêts de 28 515 \$ (29 844 \$ en 2020) se composaient de versements d'intérêts au titre des intérêts stipulés de 25 308 \$ (24 299 \$ en 2020), de l'amortissement des frais d'émission de 1 458 \$ (5 545 \$ en 2020) et du virement de la fraction non amortie des frais d'émission de 1 749 \$ (néant en 2020). Au 31 décembre 2021, les intérêts courus figurant aux états consolidés de la situation financière de la Société se chiffraient à 8 611 \$ (néant au 31 décembre 2020).

---

## 8. Total des capitaux propres

### Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

#### Capital autorisé

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué : i) d'un nombre illimité d'actions à droit de vote multiple qui ne peuvent être émises qu'en faveur de Fairfax ou de ses sociétés affiliées; ii) d'un nombre illimité d'actions à droit de vote subalterne; et iii) d'un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries. À moins que ne le prévoient des droits spéciaux ou des restrictions associés à une série d'actions privilégiées émise de temps à autre, les actions privilégiées ne confèrent pas à leurs détenteurs le droit de voter aux assemblées des actionnaires de la Société.

#### Capital émis

Au 31 décembre 2021, le capital émis comprenait 30 000 000 (30 000 000 au 31 décembre 2020) d'actions à droit de vote multiple et 111 235 352 (119 470 571 au 31 décembre 2020) actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale. Chaque action à droit de vote subalterne confère un droit de vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf les assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India se négocient à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole FIH.U. Chaque action à droit de vote multiple confère 50 droits de vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf les assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détient la totalité des actions à droit de vote multiple émises et en circulation, qui ne sont pas négociées en bourse. Au 31 décembre 2021, aucune action privilégiée n'était en circulation.

#### Actions ordinaires

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

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actions à droit de vote subalterne au 1 <sup>er</sup> janvier	119 470 571	122 631 481
Émissions d'actions	546 263	–
Rachats aux fins d'annulation	<u>(8 781 482)</u>	<u>(3 160 910)</u>
Actions à droit de vote subalterne au 31 décembre	111 235 352	119 470 571
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	<u>30 000 000</u>	<u>30 000 000</u>
Actions ordinaires réellement en circulation au 31 décembre	<u>141 235 352</u>	<u>149 470 571</u>

#### Émissions d'actions

Le 5 mars 2021, la Société a émis à l'intention de Fairfax 546 263 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer pour la deuxième période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2020). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), la commission en fonction du rendement a été réglée au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, dont le montant a été calculé en divisant la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer au 31 décembre 2020 par le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul, inclusivement (le « cours de référence »), soit 9,55 \$. Se reporter à la note 12 pour un complément d'information sur le règlement de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2020.

#### Rachat d'actions

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. En 2021, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 1 734 503 actions à droit de vote subalterne (3 160 910 en 2020) pour un coût net de 21 869 \$ (28 905 \$ en 2020), et une tranche de 3 619 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (en 2020, une tranche de 4 366 \$ avait été portée au crédit des résultats non distribués).

Le 11 août 2021, la Société a mené à terme une importante offre publique de rachat aux termes de laquelle elle a racheté aux fins d'annulation 7 046 979 actions à droit de vote subalterne, au prix de 14,90 \$ par action, pour une contrepartie totale de 105 000 \$ dont une tranche de 30 857 \$ a été imputée aux résultats non distribués. Fairfax n'a pas remis d'actions qu'elle détenait afin qu'elles soient rachetées dans le cadre de cette offre.

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 décembre 2021*

Après le 31 décembre 2021, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 1 897 532 actions à droit de vote subalterne pour un coût net de 24 010 \$, 1 397 532 de ces actions ayant été rachetées aux termes du régime d'achat d'actions automatique au coût net de 18 000 \$.

#### *Dividendes*

La Société n'a pas versé de dividendes sur ses actions à droit de vote multiple ni ses actions à droit de vote subalterne en circulation en 2021 et en 2020.

#### **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.

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 1,2 G\$, approximativement, (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. Bénéfice (perte) net par action**

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

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires de Fairfax India – de base et après dilution	494 514	(41 476)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	146 379 346	151 001 909
Actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle	7 105 693	–
Règlement de la commission en fonction du rendement en actions à droit de vote subalterne <sup>1)</sup>	–	546 263
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – après dilution	<u>153 485 039</u>	<u>151 548 172</u>
Bénéfice (perte) net par action ordinaire – de base	3,38 \$	(0,27) \$
Bénéfice (perte) net par action ordinaire – après dilution	3,22 \$	(0,27) \$

1) Le 5 mars 2021, 546 263 actions à droit de vote subalterne ont été émises à Fairfax pour régler la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2020 pour la deuxième période de calcul.

Au 31 décembre 2021, l'émission à Fairfax d'un nombre estimatif de 7 105 693 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 (546 263 actions à droit de vote subalterne se rapportant à la deuxième période de calcul au 31 décembre 2020). Pour la troisième période de calcul, la commission en fonction du rendement est évaluée trimestriellement et porte sur la période de trois ans allant du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2023. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2023, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises sera calculé en fonction du cours de référence. Se reporter à la note 12 pour un complément d'information sur la commission en fonction du rendement.

## 10. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente la charge d'impôt de la Société pour les exercices clos les 31 décembre :

	2021	2020
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible	20 762	1 820
Ajustement de l'impôt d'exercices antérieurs	(88)	192
	<u>20 674</u>	<u>2 012</u>
Impôt différé :		
Naissance et résorption des différences temporaires	18 356	484
Charge d'impôt	<u>39 030</u>	<u>2 496</u>

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

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

Au 31 décembre 2021, la Société a évalué l'incidence que pourrait avoir l'application de l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute cession future de placements en actions détenus par FIH Mauritius, FIH Private et Anchorage. La Société a comptabilisé en 2021 une charge d'impôt différé de 18 356 \$ attribuable aux profits latents sur les placements en actions de la Société acquis ou cédés après le 1<sup>er</sup> avril 2017, principalement Fairchem Organics, IIFL Wealth, IIFL Securities, CSB Bank, Saurashtra et 5paisa, en partie contrebalancés par la contrepassation de la charge d'impôt différé d'exercices antérieurs comptabilisée au titre du placement de la Société dans BIAL et des placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. De même, la Société a comptabilisé en 2020 une charge d'impôt différé de 484 \$ attribuable essentiellement aux profits latents sur les placements dans Seven Islands, 5paisa et d'autres sociétés ouvertes indiennes, en partie contrebalancés par la contrepassation de la charge d'impôt différé d'exercices antérieurs comptabilisée au titre des placements de la Société dans IIFL Wealth et CSB Bank. La Société continuera d'évaluer l'incidence que pourrait avoir l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute future cession de ses placements en actions dans des sociétés indiennes.

Le bénéfice (la perte) avant impôt de la Société et la charge d'impôt connexe, par pays, pour 2021 et 2020 sont résumés dans le tableau suivant :

	2021			2020		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Bénéfice (perte) avant impôt	(38 599)	572 129	533 530	(43 731)	4 751	(38 980)
Charge d'impôt	–	39 030 <sup>1)</sup>	39 030	–	2 496 <sup>2)</sup>	2 496
Bénéfice (perte) net	<u>(38 599)</u>	<u>533 099</u>	<u>494 500</u>	<u>(43 731)</u>	<u>2 255</u>	<u>(41 476)</u>

1) Compte tenu d'un éventuel impôt sur les gains en capital en Inde de 18 356 \$ et de retenues d'impôt en Inde de 20 604 \$, y compris l'impôt sur les gains en capital payé à la vente d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, au transfert à Anchorage d'actions de BIAL et à la vente partielle de Fairchem Organics.

2) Compte tenu d'un éventuel impôt sur les gains en capital en Inde de 484 \$ et de retenues d'impôt en Inde de 1 554 \$, y compris les retenues d'impôt sur les dividendes reçus sur les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et l'impôt sur les gains en capital payé à la vente d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes.

La diminution de la perte avant impôt au Canada pour 2021 par rapport à 2020 est attribuable principalement à la baisse des pertes de change nettes sur les emprunts, en partie contrebalancée par l'augmentation de la commission en fonction du rendement. L'augmentation du bénéfice avant impôt à Maurice pour 2021 par rapport à 2020 reflète surtout l'accroissement des profits nets sur placements et des produits de dividendes, en partie annulé par l'augmentation de la commission en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation.

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 dans les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre :

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
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	141 385	(10 330)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada	(125 465)	3 198
Charge (produit) lié à des exercices antérieurs	(88)	192
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	22 416	6 333
Effet du change	783	3 080
Autres, y compris les différences permanentes	(1)	23
Charge d'impôt	<u>39 030</u>	<u>2 496</u>

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada s'établissant à 125 465 \$ pour 2021 rend compte principalement de l'incidence du revenu de placement net assujéti à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice. L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada s'établissant à 3 198 \$ pour 2020 rendait compte principalement de l'incidence des pertes de placement nettes assujétiées à un taux d'impôt plus faible en Inde, en partie contrebalancée par le bénéfice assujéti à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 22 416 \$ pour 2021 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés sur les différences temporaires liées à la commission en fonction du rendement et aux honoraires professionnels de 22 393 \$ et aux frais d'émission de titres d'emprunt et de capitaux propres de 2 669 \$, les reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 1 924 \$ et l'effet du change de 1 779 \$, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence potentielle de l'avantage fiscal au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions de 5 779 \$ et l'utilisation de pertes sur biens étrangers accumulées de 570 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues de la Société qui n'avaient pas été comptabilisées par la Société puisque les pertes avant impôt en question ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS. La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires se chiffant à 6 333 \$ pour 2020 reflétait principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 7 730 \$, les pertes sur biens étrangers accumulées de 6 343 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues de la Société, l'incidence potentielle de l'avantage fiscal au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions de 3 409 \$ et l'effet du change de 2 829 \$, facteurs en partie contrebalancés par les différences temporaires au titre de la commission en fonction du rendement et des honoraires professionnels de 11 724 \$ et des frais d'émission de titres d'emprunt et de capitaux propres de 2 254 \$ qui n'avaient pas été comptabilisées par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS. Au 31 décembre 2021, des actifs d'impôt différé de 97 945 \$ au Canada et de 2 519 \$ en Inde (71 268 \$ au Canada et 8 410 \$ en Inde au 31 décembre 2020) n'étaient pas comptabilisés, car la Société ne jugeait pas probable que ces pertes puissent être utilisées.

L'effet du change de 783 \$ en 2021 (3 080 \$ en 2020) est essentiellement celui de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain et à la roupie indienne, la Société calculant son passif lié à l'impôt sur les sociétés en dollars canadiens selon les exigences des autorités fiscales canadiennes, alors que la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales établies à Maurice est la roupie indienne.

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

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	2 803	(822)
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	(20 674)	(2 012)
Paiements effectués au cours de l'exercice	18 964	5 568
Conversion des monnaies étrangères	(37)	69
Solde au 31 décembre	<u>1 056</u>	<u>2 803</u>

La direction passe en revue de façon continue la recouvrabilité des actifs d'impôt différé potentiels et procède à des ajustements, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Le passif d'impôt différé de 80 648 \$ au 31 décembre 2021 (63 477 \$ au 31 décembre 2020) découle principalement de l'incidence que pourrait avoir l'application de l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute cession future de placements en actions, comme il est expliqué plus haut. Au 31 décembre 2021, les actifs d'impôt différé non comptabilisés par la Société totalisant 100 464 \$ (79 678 \$ au 31 décembre 2020) se composaient principalement de pertes sur biens étrangers accumulées de 39 247 \$ (39 519 \$ au 31 décembre 2020), de reports en avant de pertes d'exploitation nettes de 34 756 \$ (32 341 \$ au 31 décembre 2020), de différences temporaires liées à la commission en fonction du rendement et aux

---

honoraires professionnels de 22 267 \$ (19 \$ au 31 décembre 2020) et de l'incidence potentielle de l'avantage fiscal au titre des pertes en capital en Inde applicable aux cessions futures de placements en actions de 2 519 \$ (8 410 \$ au 31 décembre 2020). Les reports en avant de pertes d'exploitation nettes viennent à échéance entre 2037 et 2041 et les pertes sur biens étrangers accumulées, entre 2036 et 2041.

Aucune charge d'impôt différé n'a été comptabilisée au titre des retenues d'impôt et des autres impôts qui pourraient être exigibles sur les résultats non distribués de certaines filiales. Au 31 décembre 2021, les résultats non distribués s'élevaient à environ 1 505 760 \$ (1 214 285 \$ au 31 décembre 2020).

## **11. Gestion des risques financiers**

### *Vue d'ensemble*

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. La Société est exposée, par ses activités, à certains risques financiers pendant ou à la fin de la période de présentation de l'information financière. 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 décembre 2021 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2020, exception faite de ce qui est indiqué ci-après.

### *COVID-19*

Étant donné la persistance et l'évolution de la pandémie de COVID-19 et de ses variants, il est difficile de prévoir l'ampleur des répercussions qu'elle aura, compte tenu de toutes les mesures prises, sur l'économie mondiale et sur les placements indiens de la Société en particulier, ou la période pendant laquelle les perturbations se poursuivront vraisemblablement. L'ampleur des conséquences dépendra des développements futurs, notamment les nouvelles informations qui pourraient être dévoilées concernant la gravité de la COVID-19 et les mesures supplémentaires qui pourraient être prises pour l'endiguer. En particulier, la résurgence éventuelle des cas de COVID-19 et de ses nouveaux variants, susceptible de causer le prolongement ou la réimposition des mesures de confinement, pourrait exacerber l'incertitude et retarder la reprise de l'activité économique. Les faits nouveaux de cette nature pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités de la Société, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie.

### *Risque de marché*

Le risque de marché, constitué du risque de change, du risque de taux d'intérêt et de l'autre risque de prix, s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché. La Société est exposée au risque de marché du fait principalement de ses activités d'investissement et dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change. L'évaluation du portefeuille de placements de la Société dépend en grande partie du rendement sous-jacent des sociétés comprises dans le portefeuille, mais elle peut aussi être touchée, au même titre que d'autres postes des états financiers, par les fluctuations des taux d'intérêt, des taux de change et des prix de marché.

### *Risque de change*

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs liés à un instrument financier ou à un autre actif ou passif fluctuent en raison des variations des taux de change et qu'il en résulte une incidence défavorable sur le bénéfice net et les capitaux propres 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 décembre 2021 n'a pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2020.

L'exposition nette au risque de change de la Société qui découle des soldes libellés dans des monnaies autres que la roupie indienne (exprimés en dollars américains) est constituée principalement des éléments suivants :

	31 décembre 2021					31 décembre 2020				
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts	Montant à payer à des parties liées	Intérêts courus à payer	Exposition nette	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette	
Dollars américains	23 272	(496 785)	(94 977)	(8 611)	(577 101)	35 369 <sup>1)</sup>	(547 228)	(14 404)	(526 263)	
Toutes les autres monnaies	2 639	–	(25)	–	2 614	777	–	(24)	753	
Total	25 911	(496 785)	(95 002)	(8 611)	(574 487)	36 146	(547 228)	(14 428)	(525 510)	

1) Au 31 décembre 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de trésorerie soumise à restrictions de 16 315 \$ affecté principalement au financement des versements d'intérêts sur les emprunts.

Le tableau ci-dessus présente l'exposition nette de la Société au dollar américain et à toutes les autres monnaies, hormis la roupie indienne. L'exposition nette du passif de la Société au dollar américain a augmenté au 31 décembre 2021 par rapport au 31 décembre 2020, en raison principalement de la hausse du montant à payer à des parties liées imputable à l'augmentation de la commission en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation à payer, de la diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie libellés en dollars américains et des intérêts courus à payer au 31 décembre 2021 au titre des billets de premier rang non garantis, facteurs en partie contrebalancés par les remboursements nets sur les emprunts.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible, sur le bénéfice (la perte) avant impôt et sur le bénéfice (la perte) net, d'une appréciation ou d'une dépréciation hypothétique de la roupie indienne par rapport au dollar américain et aux autres monnaies.

	31 décembre 2021			31 décembre 2020		
	Exposition nette au risque de change	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice avant impôt (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$) <sup>1)</sup>	Exposition nette au risque de change	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice avant impôt (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$) <sup>1)</sup>
<b>Variation du taux de change de la roupie indienne</b>						
Appréciation de 10,0 %	(517 038)	57 449	42 225	(472 959)	52 551	38 625
Appréciation de 5,0 %	(545 763)	28 724	21 112	(499 234)	26 276	19 313
Aucune variation	(574 487)	–	–	(525 510)	–	–
Dépréciation de 5,0 %	(603 211)	(28 724)	(21 112)	(551 786)	(26 276)	(19 313)
Dépréciation de 10,0 %	(631 936)	(57 449)	(42 225)	(578 061)	(52 551)	(38 625)

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, y compris l'hypothèse que l'appréciation ou la dépréciation hypothétique de la roupie indienne par rapport au dollar américain et aux autres monnaies aurait lieu alors que toutes les autres variables demeurent constantes.

#### 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. 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 décembre 2021 par rapport au 31 décembre 2020.

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt s'est accrue pour 2021, principalement par suite du réinvestissement partiel dans des obligations du gouvernement de l'Inde du produit net de la vente de Privi Speciality, d'une participation ne donnant pas le contrôle de 11,5 % dans Anchorage et de placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la Société, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base, par tranche de 100 points de base, ce que la Société considère comme raisonnable dans la conjoncture actuelle. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, compte tenu de l'incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice (la perte) net.

	31 décembre 2021			31 décembre 2020		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$) <sup>1)</sup>	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 \$) <sup>1)</sup>	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)
<b>Variation des taux d'intérêt</b>						
Hausse de 200 points de base	209 670	(3 526)	(2,2) %	35 373	(367)	(1,4) %
Hausse de 100 points de base	212 051	(1 776)	(1,1) %	35 621	(185)	(0,7) %
Aucune variation	214 468	–	–	35 873	–	–
Baisse de 100 points de base	216 946	1 822	1,2 %	36 130	189	0,7 %
Baisse de 200 points de base	219 462	3 671	2,3 %	36 392	381	1,4 %

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 décembre 2021 en comparaison avec le 31 décembre 2020 est décrite ci-après.

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

L'exposition de la Société au risque de marché a augmenté, passant de 2 991 775 \$ au 31 décembre 2020 à 3 325 713 \$ au 31 décembre 2021, principalement du fait des profits latents sur les placements dans des sociétés ouvertes indiennes (surtout IIFL Finance, Fairchem Organics, IIFL Wealth, IIFL Securities et CSB Bank), des profits latents sur les placements dans des sociétés fermées indiennes (surtout Sanmar, la NSE et Saurashtra), du nouveau placement dans Maxop et d'un placement additionnel dans 5paisa, facteurs en partie compensés par la vente nette par la Société de placements dans Privi Speciality, d'autres sociétés ouvertes indiennes et Fairchem Organics et par une perte latente sur le placement de la Société en actions ordinaires de la société fermée NCML. Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le bénéfice (la perte) net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour ses placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

La Société estime que l'incidence potentielle, sur le bénéfice (la perte) net, d'une hausse ou d'une baisse de 20 % de la juste valeur de ses placements dans des sociétés ouvertes indiennes au 31 décembre 2021 correspond à une augmentation ou à une diminution du bénéfice (de la perte) net de 196 820 \$ (augmentation ou diminution du bénéfice [de la perte] net de 158 570 \$ au 31 décembre 2020). 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 décembre 2021 par rapport au 31 décembre 2020.

*Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements à court terme*

Au 31 décembre 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 30 376 \$ (22 057 \$ au 31 décembre 2020) étaient détenus principalement auprès de grandes institutions financières. La Société surveille les risques associés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières. Par suite de ces examens, la Société pourrait transférer des soldes hors d'institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées plus stables.

Au 31 décembre 2021, les placements à court terme de la Société en obligations du gouvernement de l'Inde de 6 151 \$ (néant au 31 décembre 2020) étaient cotés Baa3 par Moody's et BBB- 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 décembre 2021, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme étant exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 214 468 \$ (35 873 \$ au 31 décembre 2020) qui représentait 6,0 % (1,2 % au 31 décembre 2020) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

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

	31 décembre 2021		31 décembre 2020	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement de l'Inde <sup>1)</sup>	192 385	Baa3/BBB-	20 989	Baa3/BBB-
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	22 083	Non notés	14 884	Non notés
Total des obligations	214 468		35 873	

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

L'exposition de la Société au risque de crédit découlant de ses placements en titres à revenu fixe était plus élevée au 31 décembre 2021 qu'au 31 décembre 2020, essentiellement en raison du réinvestissement partiel dans des obligations du gouvernement de l'Inde du produit net tiré de la vente de Privi Speciality, d'une participation ne donnant pas le contrôle de 11,5 % dans Anchoage et de placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Exception faite de ce qui est décrit ci-dessus, il n'y a pas eu d'autres changements importants dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société ventilé en fonction de la notation de l'émetteur de chaque titre au 31 décembre 2021 par rapport au 31 décembre 2020.

**Risque de liquidité**

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Société éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier. La Société gère son exposition au risque de liquidité en conservant suffisamment d'actifs liquides pour permettre le règlement des engagements financiers à leur date d'échéance respective. Toutes les dettes d'exploitation et charges à payer sont exigibles dans moins de trois mois, et les impôts à payer, le cas échéant, doivent être versés aux administrations fiscales compétentes lorsqu'ils deviennent exigibles. L'exposition de la Société au risque de liquidité (à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous) et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2021 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2020.

La trésorerie et les placements non affectés au 31 décembre 2021 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir les engagements importants de la Société dont elle a connaissance pour les douze prochains mois, lesquels ont trait principalement à un placement additionnel dans Maxop, aux rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne aux termes du régime d'achat d'actions automatique, à la charge d'intérêts, aux frais de placement et de consultation, et aux frais généraux et frais d'administration.

Au 31 décembre 2021, les obligations de paiement de la Société exigibles dans plus de un an découlent principalement de la nature récurrente des charges décrites précédemment et d'un remboursement de capital sur les billets de premier rang non garantis échéant en février 2028 et assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels. De plus, aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2023, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne.

La Société a la possibilité de vendre une partie de ses placements indiens pour combler ses besoins en liquidités, soit par voie de placements dans le cadre d'un placement privé ou sur des marchés publics dans le cas de ses placements dans des sociétés ouvertes indiennes, soit de placements privés ou de PAPE dans le cas de ses placements dans des sociétés fermées indiennes. Au 31 décembre 2021, la Société détenait des actions ordinaires de sociétés ouvertes indiennes ne comportant pas de restrictions visant la vente d'une juste valeur de 966 281 \$, des obligations du gouvernement de l'Inde d'une juste valeur de 192 385 \$ et des placements à court terme de 6 151 \$. 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.

#### *Après le 31 décembre 2021*

Aux termes d'une convention conclue le 26 janvier 2022, la Société a mené à terme le 11 février 2022 l'acquisition d'une participation de 70,0 % dans Jaynix pour une contrepartie de 32 504 \$ (soit environ 2,5 milliards de roupies indiennes).

#### **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 décembre 2021 et au 31 décembre 2020, la composition de la trésorerie et des placements de la Société, ventilée en fonction du pays de résidence de l'émetteur, se concentrait surtout en Inde et, au 31 décembre 2021, représentait 99,3 % (98,8 % au 31 décembre 2020) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille de placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes (se reporter à la note 5) au 31 décembre 2021 et au 31 décembre 2020, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	<b>31 décembre 2021</b>	<b>31 décembre 2020</b>
Infrastructures	1 372 170	1 396 117
Services financiers	1 062 627	788 384
Secteur commercial et industriel	690 304	632 700
Ports et transport maritime	153 083	136 355
Services publics	69 612	53 103
	<u>3 347 796</u>	<u>3 006 659</u>

En 2021, le risque de concentration de la Société dans le secteur des infrastructures a diminué en raison principalement des pertes de change latentes sur le placement de la Société dans BIAL. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a augmenté en raison surtout des profits latents sur les placements de la Société dans IIFL Finance, IIFL Wealth, IIFL Securities, la NSE et CSB Bank, facteur en partie contrebalancé par la vente des placements de la Société dans des sociétés de services financiers incluses dans les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et par les pertes de change latentes. Le risque de concentration de la Société dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison principalement des profits latents sur les placements de la Société dans Fairchem Organics et Sanmar et du placement de la Société dans Maxop, en partie contrebalancés par la vente nette des placements de la Société dans Privi Speciality et Fairchem Organics et les pertes latentes sur le placement de la Société en actions ordinaires de NCML. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des ports et du transport maritime a

augmenté en raison surtout des profits latents sur les placements de la Société dans Saurashtra et Seven Islands. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des services publics a augmenté en raison principalement des profits latents sur les placements de la Société dans des 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 relevée au 31 décembre 2021 par rapport au 31 décembre 2020, en raison principalement des profits latents sur placements, des ventes d'actions d'une filiale aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle et des produits de dividendes et d'intérêts, facteurs en partie contrebalancés par les rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, les remboursements nets sur les emprunts, les pertes de change latentes, les frais de placement et de consultation et les paiements d'impôts et d'intérêts. 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 décembre 2021, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

### *Gestion du capital*

Les objectifs de gestion du capital de la Société sont de protéger les prêteurs avec qui elle fait affaire, de préserver sa capacité de poursuivre ses activités et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital afin d'optimiser le rendement pour ses actionnaires ordinaires. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attractifs, 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 augmenté, passant de 2 994 162 \$ au 31 décembre 2020 à 3 399 219 \$ au 31 décembre 2021, ce qui reflète principalement l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et des participations ne donnant pas le contrôle, en partie contrebalancée par les remboursements nets sur les emprunts, comme il est décrit ci-après.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 2 446 934 \$ au 31 décembre 2020 à 2 774 792 \$ au 31 décembre 2021, ce qui reflète principalement le bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax India de 494 514 \$ et l'émission d'actions à droit de vote subalterne à Fairfax pour régler la commission en fonction du rendement à payer de 5 217 \$ au 31 décembre 2020, facteurs en partie contrebalancés par le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation de 126 869 \$ et les pertes de change latentes attribuables aux actionnaires de Fairfax India de 44 842 \$ pour 2021.

Les participations ne donnant pas le contrôle de 127 642 \$ au 31 décembre 2021 (néant au 31 décembre 2020) reflètent principalement la vente à OMERS d'une participation minoritaire de 11,5 % dans Anchorage, qui a donné lieu à la comptabilisation d'une participation ne donnant pas le contrôle de 129 076 \$, en partie contrebalancée par les pertes de change latentes attribuables aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle de 1 420 \$ pour 2021.

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

Le 17 décembre 2021, la société a conclu une facilité de crédit renouvelable non garantie de 175 000 \$ 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 décembre 2021, la facilité de crédit renouvelable n'était pas utilisée et reste disponible.

## **12. Transactions entre parties liées**

### *Montant à payer à des parties liées*

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

	<b>31 décembre 2021</b>	<b>31 décembre 2020</b>
Commission en fonction du rendement	84 716	5 217
Frais de placement et de consultation	9 942	9 187
Autres	344	24
	<u>95 002</u>	<u>14 428</u>

---

### *Convention sur les services de conseils en placement*

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

### *Commission en fonction du rendement*

La commission en fonction du rendement est comptabilisée trimestriellement et elle correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation (y compris les distributions) de la valeur comptable par action (compte non tenu de l'incidence de la commission en fonction du rendement pour la période de calcul actuelle) au-delà d'une hausse annuelle de 5 %, moins toute commission en fonction du rendement réglée au cours des périodes de calcul précédentes. La valeur comptable par action à une date donnée est obtenue en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires à la clôture de la période de présentation de l'information financière par le nombre total d'actions ordinaires de la Société réellement en circulation à cette date. La valeur comptable par action qui, à tout moment, doit être atteinte pour qu'une commission en fonction du rendement puisse être versée est parfois appelée « seuil de rendement minimal par action ».

### *Deuxième période de calcul*

Le 5 mars 2021, la Société a émis à l'intention de Fairfax 546 263 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer pour la deuxième période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2020). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, le règlement de la commission en fonction du rendement a été effectué en actions à droit de vote subalterne de la Société puisque le cours de ces actions était inférieur à deux fois la valeur comptable par action. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises a été calculé comme suit : la commission en fonction du rendement payable au 31 décembre 2020 de 5 217 \$ divisée par le cours de référence de 9,55 \$.

### *Troisième période de calcul*

La période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2023 (la « troisième période de calcul ») s'entend de la prochaine période de trois ans consécutifs suivant le 31 décembre 2020 pour laquelle une commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, sera comptabilisée. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2023, elle sera versée en trésorerie ou, au gré de Fairfax, en actions à droit de vote subalterne. Si Fairfax opte pour le règlement de la commission en fonction du rendement en actions à droit de vote subalterne, ce choix doit être fait au plus tard le 15 décembre 2023. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises sera calculé en fonction du cours de référence.

Au 31 décembre 2021, la Société a comptabilisé une commission en fonction du rendement à payer de 84 716 \$ se rapportant à la troisième période de calcul (au 31 décembre 2020, commission en fonction du rendement à payer de 5 217 \$ se rapportant à la deuxième période de calcul). En 2021, une commission en fonction du rendement de 85 193 \$ a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat net (en 2020, recouvrement net sur la commission en fonction du rendement de 41 991 \$ qui représentait essentiellement la reprise partielle de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2019).

### *Frais de placement et de consultation*

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et ils correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux non affectés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non affectés. Pour 2021, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 40 775 \$ (33 922 \$ pour 2020).

### *Billets de premier rang non garantis*

Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a acquis 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 décembre 2021	31 décembre 2020
Capital, présenté au titre des emprunts aux états consolidés de la situation financière	58 400	—
Intérêts, présentés au titre des intérêts courus à payer aux états consolidés de la situation financière	1 006	—
	<u>59 406</u>	<u>—</u>

Les charges d'intérêts inscrites aux états consolidés du résultat net pour 2021 comprennent 2 466 \$ au titre des montants à payer à des parties liées (néant en 2020). 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 décembre 2021, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détenait 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple (30 000 000 au 31 décembre 2020) et détenait 23 030 285 actions à droit de vote subalterne (12 841 578 au 31 décembre 2020) de Fairfax India ou exerçait le contrôle ou la direction sur celles-ci. Au 31 décembre 2021, 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 94,5 % des droits de vote et une participation de 37,5 % (93,4 % et 28,7 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Fairfax n'a pas remis d'actions qu'elle détenait afin qu'elles soient rachetées dans le cadre de l'importante offre de rachat dont il est question à la note 8.

#### *Après le 31 décembre 2021*

Le 15 février 2022, Fairfax a racheté auprès de ses actionnaires 5 416 000 actions à droit de vote subalterne. Au 4 mars 2022, compte tenu de cette transaction et des rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation après le 31 décembre 2021, Fairfax et ses sociétés liées détenaient la totalité des 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple et détenaient 28 446 285 actions à droit de vote subalterne ou exerçaient le contrôle ou la direction sur ces dernières, ce qui leur conférait 95,0 % des droits de vote et une participation de 41,9 % dans la Société.

#### **Rémunération de la direction**

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, Fairfax doit fournir un chef de la direction, un chef de la direction financière et un secrétaire général à la Société. Tant que la convention sur les services de conseils en placement demeure en vigueur, tous les éléments composant la rémunération du chef de la direction, du chef de la direction financière et du secrétaire général de la Société sont pris en charge par Fairfax. En outre, tous les éléments composant la rémunération du chef de l'exploitation, du vice-président et du vice-président, Affaires de la Société sont pris en charge par Fairfax.

#### **Rémunération des administrateurs**

Le tableau qui suit présente la rémunération des administrateurs de la Société pour les exercices clos les 31 décembre, établie selon les méthodes comptables conformes aux IFRS appliquées par la Société et comptabilisée dans les frais généraux et frais d'administration aux états consolidés du résultat net :

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Provisions sur honoraires et jetons de présence	150	150
Paiements fondés sur des actions	26	70
Autres	50	50
	<u>226</u>	<u>270</u>

### **13. Information sectorielle**

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'activités servant à fournir des produits ou des services et qui sont exposés à des risques et à des rendements différents de ceux auxquels sont exposés les autres secteurs d'activité. Un secteur géographique vise à fournir des produits ou des services dans un contexte économique en particulier qui est exposé à des risques et à des rendements différents de ceux auxquels sont exposés des secteurs exerçant des activités dans d'autres contextes économiques.

La Société a conclu que Fairfax India est exploitée dans un seul secteur géographique et un seul secteur d'activité, celui d'investir en Inde et dans des placements indiens.

---

#### 14. Frais généraux et frais d'administration

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

	2021	2020
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	2 283	2 071
Salaires et avantages du personnel	921	977
Frais administratifs	1 124	646
Autres <sup>1)</sup>	1 198	539
	<u>5 526</u>	<u>4 233</u>

1) Les autres frais comprennent principalement les frais de courtage payés sur les ventes de placements de même que les droits de timbre liés au transfert de 43,6 % de la participation de 54,0 % de la Société dans BIAL de sorte qu'elle soit détenue par l'intermédiaire d'Anchorage et la vente subséquente d'une participation de 11,5 % dans Anchorage pour 2021.

#### 15. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de 30 376 \$ (22 057 \$ au 31 décembre 2020) inclus dans les états consolidés de la situation financière et les tableaux consolidés des flux de trésorerie étaient composés de trésorerie et de dépôts à terme auprès de banques.

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

	2021	2020
<b>Achats de placements</b>		
Obligations	(262 973)	(91 733)
Actions ordinaires	<u>(53 780)</u>	<u>(94 178)</u>
	<u>(316 753)</u>	<u>(185 911)</u>
<b>Ventes de placements</b>		
Obligations	79 557	189 003
Actions ordinaires	<u>334 920</u>	<u>42 190</u>
	<u>414 477</u>	<u>231 193</u>
<b>Intérêts et dividendes reçus (payés), montant net</b>		
Produits d'intérêts reçus, montant net	4 226	8 718
Dividendes reçus	27 137	16 043
Intérêts payés sur les emprunts	<u>(14 670)</u>	<u>(25 047)</u>
	<u>16 693</u>	<u>(286)</u>
<b>Impôt sur le résultat payé</b>	<u>(18 964)</u>	<u>(5 568)</u>

**Table des matières du rapport de gestion**

Notes du rapport de gestion .....	75
Faits saillants des activités .....	75
Vue d'ensemble .....	75
Opérations sur capitaux propres .....	75
Exploitation .....	76
Objectifs de la Société .....	78
Objectif de placement .....	78
Stratégie d'investissement .....	78
Sélection des placements .....	79
Restrictions concernant les placements .....	79
Placements indiens .....	80
Sommaire des placements indiens .....	80
Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société .....	81
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes .....	82
Placements dans des sociétés fermées indiennes .....	93
Résultats d'exploitation .....	107
Résumé de l'état consolidé de la situation financière .....	109
Gestion des risques financiers .....	111
Sources de financement et gestion du capital .....	111
Valeur comptable par action .....	111
Situation de trésorerie .....	114
Obligations contractuelles .....	115
Questions liées à la comptabilité et à la communication de l'information .....	116
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information .....	116
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière .....	116
Estimations comptables et jugements cruciaux .....	116
Principaux changements de méthodes comptables .....	116
Modifications comptables à venir .....	117
Gestion des risques .....	117
Vue d'ensemble .....	117
Risques .....	117
Autres .....	124
Données trimestrielles .....	124
Cours des actions et renseignements sur les actions .....	126
Conformité aux règles de gouvernance des entreprises .....	126
Énoncés prospectifs .....	126
Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières .....	128

---

**Rapport de gestion**  
**(au 4 mars 2022)**

*(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 le rapport annuel complet pour obtenir un supplément d'information et plus de précisions. Des renseignements additionnels sur la Société, y compris sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), et également sur le site Web de la Société, à l'adresse [www.fairfaxindia.ca](http://www.fairfaxindia.ca).
- 2) À moins d'indication contraire, l'information financière consolidée de la Société qui figure dans le présent rapport de gestion est tirée des états financiers consolidés de la Société établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») 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 annuel, 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.

**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.

Au 31 décembre 2021, la valeur comptable par action s'établissait à 19,65 \$, comparativement à 16,37 \$ au 31 décembre 2020, soit une augmentation de 20,0 % pour 2021 qui reflète principalement le bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax India de 494 514 \$ (provenant surtout de la variation nette des profits latents et des profits nets réalisés sur placements ainsi que des produits de dividendes, éléments partiellement contrebalancés par la commission en fonction du rendement, les frais de placement et de consultation, la charge d'impôt et la charge d'intérêts). Cette augmentation a été en partie contrebalancée par les pertes de change latentes attribuables aux actionnaires de Fairfax India de 44 842 \$. En outre, la Société a racheté pour annulation 8 781 482 actions à droit de vote subalterne au cours de 2021, pour un coût net de 126 869 \$ (14,45 \$ par action à droit de vote subalterne) aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités et de l'importante offre publique de rachat, ce qui a entraîné une nouvelle hausse de la valeur comptable par action.

Le texte qui suit décrit les principaux faits saillants des activités de la Société en 2021 et en 2020.

**Opérations sur capitaux propres**

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 »). Le produit net, déduction faite des commissions et des frais de 3 650 \$, s'est établi à 496 350 \$. En 2021, la Société a affecté le produit net du placement des billets de premier rang non garantis, une partie du produit de la vente d'actions ordinaires de Privi Speciality ainsi que de la trésorerie au remboursement de son emprunt à terme de 550 000 \$ (l'« emprunt à terme garanti »).

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 décembre 2021, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable, toujours disponible.

Le 5 mars 2021, la Société a émis à l'intention de Fairfax 546 263 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer pour la deuxième période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2020), dont le montant est calculé selon le cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul, inclusivement (le « cours de référence »), soit 9,55 \$. Se reporter à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour une analyse plus détaillée du règlement de la commission en fonction du rendement à payer.

Le 11 août 2021, la Société a mené à terme une importante offre publique de rachat aux termes de laquelle elle a racheté aux fins d'annulation 7 046 979 actions à droit de vote subalterne, au prix de 14,90 \$ par action, pour une contrepartie totale de 105 000 \$ dont une tranche de 30 857 \$ a été imputée aux résultats non distribués. La Société a également poursuivi en 2021 son offre publique de rachat dans le cours normal des activités et ainsi racheté aux fins d'annulation 1 734 503 actions à droit de vote subalterne (3 160 910 en 2020) pour un coût net de 21 869 \$ (28 905 \$ en 2020); une tranche de 3 619 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (en 2020, une tranche de 4 366 \$ avait été portée au crédit des résultats non distribués).

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 Infrastructure Investments Holdings Limited (« Anchorage ») et, par la suite, a vendu au Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« 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).

Pour un complément d'information, voir la note 7 (Emprunts) et la note 8 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

### **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 de l'exercice clos le 31 décembre 2021. 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 en 2021 et en 2020 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

### **Exploitation**

#### ***Vue d'ensemble***

L'Inde demeure l'une des plus grandes économies et l'une de celles qui affichent la plus forte croissance au monde. L'amélioration des facteurs économiques fondamentaux de l'Inde s'est accélérée au cours des dernières années grâce à l'effet combiné des profondes réformes du gouvernement, de l'accroissement des dépenses publiques en infrastructures et de la priorité mise par la Banque centrale de l'Inde sur la promotion de l'inclusion financière.

#### ***Pandémie de COVID-19***

Au cours de 2021, la situation mondiale a continué son retour à la normale après la pandémie de COVID-19, bien que la reprise ait été freinée par l'arrivée de nouveaux variants et la persistance de certaines perturbations. D'après les Perspectives de l'économie mondiale (janvier 2022) publiées par le Fonds monétaire international (le « FMI »), la croissance du PIB mondial est estimée à 5,9 % en 2021 (contraction de 3,1 % en 2020) et devrait se stabiliser à 4,4 % en 2022 en raison des restrictions sur les déplacements, des fermetures de frontières et des conséquences sanitaires entraînées par la propagation des variants. L'émergence de nouveaux variants pourrait prolonger la pandémie et provoquer de nouvelles perturbations.

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

Le 25 mars 2020, le gouvernement indien a ordonné un confinement à l'échelle du pays dans le but de freiner la propagation de la COVID-19. Les restrictions imposées ont été levées progressivement à compter du 31 mai 2020 dans les districts qui étaient jugés sûrs, mais elles restent en vigueur dans certaines zones jusqu'au 31 mars 2022 (et pourraient être à nouveau prolongées) (le « confinement de l'Inde »). L'émergence de variants de la COVID-19 a aussi forcé les administrations locales et les gouvernements étatiques de l'Inde à imposer des confinements partiels dans les zones à concentration élevée, ce qui a entravé le rythme de la reprise économique. Les voyages internationaux ont été limités à certains pays avec lesquels l'Inde a établi des « bulles aériennes ». La vaccination demeure au cœur des mesures prises par l'Inde pour assurer la relance. En février 2022, l'Inde avait administré plus de 1,7 milliard de doses, plus de 50 % de la population ayant reçu une vaccination complète de deux doses; une troisième dose est également offerte à certains groupes prioritaires.

---

Pour réagir à la pandémie, le gouvernement indien a pris diverses mesures de relance destinées à atténuer les difficultés économiques et sociales pour les entreprises et les particuliers et à soutenir la reprise. Les mesures de relance comprennent notamment du soutien aux liquidités sous la forme de prêts et de garanties pour les secteurs en crise, des injections de capitaux dans les institutions financières et le secteur de l'électricité, des incitatifs liés à la production pour stimuler les capacités de fabrication et accroître les exportations ainsi que des incitatifs liés à l'habitation et à l'infrastructure afin d'encourager l'urbanisation.

La Banque centrale de l'Inde a instauré une politique d'accompagnement monétaire en 2020 et répète qu'elle la maintiendra jusqu'à ce que la croissance soit relancée de manière durable et que les répercussions de la COVID-19 sur l'économie soient maîtrisées. Parmi les mesures qu'elle a prises pour soulager les tensions sur la liquidité dans l'intérêt des prêteurs comme des emprunteurs, la Banque a abaissé les taux d'intérêt et les maintient à ce niveau depuis mai 2020, et elle a accordé des mesures d'aide sous forme de moratoires sur les prêts et de possibilités de restructuration pour des périodes définies, en 2020 et en 2021, contribuant ainsi à atténuer les difficultés économiques causées par le confinement.

### ***Économie de l'Inde***

Dans son rapport de janvier 2022, le FMI a estimé que le PIB de l'Inde progressera de 9,0 % au cours de l'exercice 2021-2022 du pays (qui va d'avril 2021 à mars 2022), rebondissant après la contraction de 7,3 % observée au cours de l'exercice précédent. Cette remontée sera essentiellement redevable à la consommation privée, aux placements privés et aux dépenses publiques. Le FMI prévoit aussi une croissance de 9,0 % pour l'exercice 2022-2023 sous l'effet d'une expansion plus solide du crédit, et de l'accroissement des placements et de la consommation en résultant. Certains risques qui guettent la croissance – comme les répercussions des nouveaux variants de la COVID-19, les perturbations persistantes de la chaîne d'approvisionnement et l'inflation, y compris l'explosion des prix de l'énergie – continuent de faire l'objet d'un suivi attentif.

Les prix du pétrole ont considérablement monté durant 2021, car la reprise a fait en sorte que la demande mondiale a augmenté plus vite que l'offre. Les cours pétroliers ont donc atteint leur plus haut niveau depuis 2018. Or l'économie indienne est sensible à leurs mouvements, car l'Inde est l'un des plus grands importateurs nets de pétrole du monde. Cette brusque montée des cours a contribué à faire monter les taux d'inflation et occasionné des pressions sur la valeur de la roupie indienne sur les marchés mondiaux.

### ***Budget de l'Union pour l'exercice 2022-2023***

Le 1<sup>er</sup> février 2022, la ministre des Finances Nirmala Sitharaman a présenté le budget de l'Union de l'Inde pour 2022, axé sur la stimulation de la croissance et du développement global et favorisant l'éclosion progressive d'un contexte d'après-pandémie. Le budget propose un accroissement des dépenses publiques consacrées aux infrastructures, dans un esprit de facilitation des affaires et d'encouragement des investissements privés. Il accorde également une grande place aux avancées technologiques qui propulseront le pays vers l'avant, y compris des plans visant à lancer une monnaie numérique reposant sur la technologie de la chaîne de blocs et des investissements dans l'innovation numérique pour les secteurs de l'agriculture, de l'éducation et de la santé. Le gouvernement maintient les taux d'imposition des sociétés et des particuliers, considérablement abaissés au cours des deux dernières années, dans le but d'atténuer les difficultés financières causées par la pandémie.

### ***Indices boursiers indiens et taux de change***

L'indice S&P BSE Sensex 30 a dépassé ses niveaux d'avant la pandémie et progressé de 19,6 % en 2021. Cette performance est attribuable principalement aux investisseurs particuliers indiens. Tous les secteurs de l'indice ont affiché une croissance positive et reflètent le retour et la croissance des bénéfices des sociétés de même que le renouveau d'intérêt des investisseurs à l'égard du risque lorsqu'ont été assouplies les mesures prises pour maîtriser la pandémie. En dépit de la solide performance globale de l'indice, les marchés boursiers de l'Inde restent perturbés par la volatilité accrue causée par les tendances à l'échelle mondiale, les fluctuations de la roupie indienne et les investisseurs institutionnels étrangers. La roupie indienne s'est inclinée devant le dollar américain au cours de l'exercice dans un contexte de flambée des cours pétroliers et de l'inflation.

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 connu une croissance considérable par rapport à l'exercice précédent. La Société a comptabilisé des pertes de change latentes dans la foulée de l'affaiblissement de la roupie indienne, puisque les actifs nets de la Société et son bénéfice net (sa perte nette) sont libellés principalement en roupies indiennes.

Les placements indiens de la Société ont subi différents degrés de perturbation de leurs activités découlant de la réponse à la pandémie de COVID-19. Les méthodes d'évaluation utilisées par la Société pour évaluer ses placements dans des sociétés fermées indiennes sont restées essentiellement inchangées en 2021, mais l'évolution des données d'entrée non observables a amplifié l'incertitude découlant des bouleversements économiques mondiaux attribuables à la pandémie de COVID-19 qui sévit actuellement. L'ampleur et la gravité des perturbations commerciales propres à chacun des placements indiens sont analysées plus en détail aux sections respectives de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

## Objectifs de la Société

### Objectif de placement

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

### Stratégie d'investissement

La Société investit dans des entreprises qui devraient bénéficier du contexte politique favorable aux entreprises de l'Inde, de la croissance de la classe moyenne de ce pays et des tendances démographiques qui favoriseront vraisemblablement une forte croissance pendant plusieurs années. La Société est d'avis que les secteurs de l'économie indienne qui bénéficieront le plus de ces tendances favorables sont ceux des infrastructures, des institutions financières, des services aux consommateurs, du commerce de détail et de l'exportation. La Société ne se bornera pas à investir uniquement dans ces secteurs et compte investir dans d'autres secteurs si l'occasion se présente.

La Société fait appel à Fairfax et au conseiller en placement ainsi qu'à leurs réseaux respectifs en Inde, et elle compte profiter de leur expérience et de leur expertise pour dénicher et évaluer des occasions de placement pour la Société.

La Société applique une approche prudente fondée sur des valeurs fondamentales pour trouver des entreprises indiennes de grande qualité (sociétés ouvertes et fermées) dans lesquelles investir. Cette approche vise à générer un taux de croissance composé de la valeur comptable par action à long terme. 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.

La Société entend faire des placements dans des sociétés en Inde en vue de devenir un partenaire stratégique participant à la croissance des activités et ainsi optimiser les rendements pour les actionnaires de Fairfax India. Le degré et la nature de cette relation stratégique varieront selon le placement. Cette relation pourrait comprendre un ou plusieurs des éléments suivants, si la Société les juge appropriés : i) droit de nommer ou de mettre en candidature des membres du conseil; ii) droit à titre d'observateur au conseil; iii) droit de regard sur le choix des membres de la direction; iv) prestation de services de gestion; et v) suivi et collaboration continus avec le conseil et la direction des entreprises faisant partie du portefeuille afin de s'assurer que la stratégie de la Société est mise en œuvre de façon conforme à ses objectifs de placement et à ses valeurs fondamentales et à celles de Fairfax (exprimés dans les principes directeurs de Fairfax qui figurent dans les rapports annuels publics de Fairfax).

La participation de Fairfax India dans les placements indiens peut notamment consister à fournir des directives ou une expertise spécialisées dans des circonstances limitées ou de façon temporaire, mais elle ne touchera en aucun cas à l'exploitation courante des entreprises visées par les placements indiens. Il est prévu que ces activités seront accessoires et menées dans le but de maximiser les rendements des placements. Une représentation au conseil n'est recherchée que dans le but d'assurer le maintien de droits de protection et de maximiser la valeur du placement de la Société pour ses actionnaires.

La Société peut chercher à l'occasion à réaliser l'un de ses placements indiens. Les circonstances dans lesquelles la Société pourrait vendre une partie ou la totalité de ses placements comprennent ce qui suit : i) lorsque la Société estime que les placements indiens sont pleinement réalisés ou que la stratégie d'investissement initiale a porté ses fruits; ou ii) lorsque la Société a repéré d'autres occasions de placement qui, à son avis, offrent des possibilités de rendement ajusté en fonction du risque plus intéressantes et que des capitaux additionnels sont nécessaires pour effectuer ces autres placements.

La Société pourrait se départir de placements dans des sociétés fermées indiennes (les « placements dans des sociétés fermées indiennes », présentés à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion) dans le cadre soit de premiers appels publics à l'épargne (« PAPE »), soit de placements privés. En ce qui concerne les placements indiens négociés en bourse (les « placements dans des sociétés ouvertes indiennes », présentés à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion), les stratégies de sortie pourraient comprendre la vente de placements dans le cadre d'un placement privé ou sur des marchés publics.

---

## Sélection des placements

La Société s'appuie principalement sur l'expérience et l'expertise de Fairfax et du conseiller en placement, ainsi que de leurs réseaux respectifs en Inde, pour repérer des placements potentiels.

La liste ci-dessous contient des exemples de critères que la Société, Fairfax et le conseiller en placement jugent essentiels pour repérer des occasions de placement en Inde et faire des placements :

*Valeur attrayante* – L'approche prudente fondée sur des valeurs fondamentales de la Société l'amène à se concentrer sur des entreprises ayant des flux de trésorerie positifs et stables, qui peuvent être achetées à des multiples réduits. La Société n'investit ni dans des entreprises en démarrage ni dans des entreprises dont les plans d'affaires sont de nature spéculative.

*Équipe de direction expérimentée et solide* – La Société se concentre sur des entreprises dont les équipes de direction sont expérimentées et présentent une feuille de route solide sur une longue période. La Société exige généralement que les sociétés faisant partie du portefeuille aient mis en place, avant ou immédiatement après l'investissement par la Société, des mesures d'incitation voulues pour augmenter les bénéfices et maintenir une structure de gouvernance efficace.

*Solide position concurrentielle dans le secteur d'activité* – La Société cherche à investir dans des sociétés qui sont chefs de file sur leur marché et peuvent le rester, ont une marque forte et sont bien placées pour profiter des occasions de croissance présentes dans l'économie indienne. La Société cherche aussi à investir dans des entreprises qui présentent d'importants avantages concurrentiels par rapport à leurs homologues leur permettant de protéger leur part de marché et leur rentabilité.

*Équipe de direction adoptant les valeurs de la Société* – La Société, Fairfax et le conseiller en placement visent tous à observer les normes en matière de pratiques et de déontologie les plus rigoureuses. La Société impose aux équipes de direction de chacune de ses sociétés faisant partie du portefeuille de respecter la même norme en matière de pratiques d'affaires et de déontologie qu'elle et d'observer les valeurs fondamentales de la Société dont il est question ci-dessus.

Le conseiller en placement, la Société et leurs sociétés liées procèdent à des contrôles diligents exhaustifs lorsqu'ils évaluent des placements en Inde avant de formuler une recommandation de placement à la Société et à ses filiales. De tels contrôles comprennent généralement des consultations auprès de membres du réseau de Fairfax composé d'équipes de direction actuelles et passées, de consultants, de concurrents, de preneurs fermes et de hauts dirigeants afin d'évaluer, entre autres, la dynamique du secteur d'activité, les qualités morales de l'équipe de direction et la viabilité du plan d'affaires.

Plus précisément, le contrôle diligent concernant une occasion d'investissement donnée comprend habituellement, si les circonstances l'exigent : i) un examen de l'information financière passée et prospective; ii) des visites sur place; iii) des entretiens avec des membres de la direction et du personnel, des clients et des fournisseurs; iv) un examen des contrats significatifs; v) des vérifications d'antécédents; et vi) des recherches concernant la direction, le secteur d'activité, les marchés, les produits et services et les concurrents de l'entreprise.

## Restrictions concernant les placements

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

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 décembre 2021, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

## Placements indiens

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

Fairfax India a accepté de fournir volontairement, dans le présent rapport de gestion, l'information financière résumée établie conformément aux IFRS pour tous ses placements indiens, information qu'elle avait auparavant déposée sous forme d'une déclaration d'acquisition d'entreprise en conformité avec l'alinéa 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. National Commodities Management Services Limited (antérieurement appelée National Collateral Management Services Limited), IIFL Finance Limited, Sanmar Chemicals Group, Bangalore International Airport Limited et CSB Bank (collectivement, les « placements indiens significatifs »), pour 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 non audité contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière non audité incombe 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 :

Date d'acquisition	31 décembre 2021				31 décembre 2020				
	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>									
Actions ordinaires :									
IIFL Finance	Décembre 2015 et février 2017	22,3 %	–	318 136	318 136	22,4 %	–	131 478	
IIFL Wealth	Mai 2019	13,6 %	191 443	230 111	38 668	13,8 %	191 443	166 702 (24 741)	
IIFL Securities	Mai 2019	27,9 %	91 310	103 217	11 907	26,5 %	91 310	55 603 (35 707)	
CSB Bank	Octobre 2018 et mars et juin 2019	49,7 %	169 447	227 649	58 202	49,7 %	169 447	214 341 44 894	
Fairchem Organics	Août 2020 et mars et avril 2021	52,8 %	42 021	155 020	112 999	48,8 %	34 895	54 566 19 671	
Spaisa	Octobre 2017, août 2019 et mai 2021	26,1 %	29 676	41 232	11 556	26,6 %	23 535	27 788 4 253	
Privi Speciality	Février et août 2016	<1,0 %	7	79	72	48,8 %	39 489	138 413 98 924	
Autres	Mars et août 2018, mars à juin 2020, août 2020	<1,0 %	43 458	69 612	26 154	<1,0 %	107 734	147 604 39 870	
			<u>567 362</u>	<u>1 145 056</u>	<u>577 694</u>		<u>657 853</u>	<u>936 495</u>	<u>278 642</u>
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>									
Actions ordinaires :									
BIAL <sup>1)</sup>	Mars et juillet 2017 et mai 2018	54,0 %	652 982	1 372 170	719 188	54,0 %	652 982	1 396 117 743 135	
Sanmar	Avril 2016 et décembre 2019	42,9 %	199 039	421 153	222 114	42,9 %	199 039	338 621 139 582	
Seven Islands	Mars, septembre et octobre 2019	48,5 %	83 846	105 926	22 080	48,5 %	83 846	103 543 19 697	
NCML	Août 2015 et août 2017	89,5 %	174 318	69 578	(104 740)	89,5 %	174 318	86 216 (88 102)	
Saurashtra	Février 2017	51,0 %	30 018	47 157	17 139	51,0 %	30 018	32 812 2 794	
Maxop	Novembre 2021	51,0 %	29 520	29 844	324	–	–	– –	
NSE	Juillet 2016	1,0 %	26 783	111 216	84 433	1,0 %	26 783	72 617 45 834	
Fonds IH	Janvier et novembre 2019, décembre 2020	–	21 563	23 613	2 050	–	24 098	25 354 1 256	
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	Octobre 2019 et novembre 2021	–	21 365	22 083	718	–	13 970	14 884 914	
			<u>1 239 434</u>	<u>2 202 740</u>	<u>963 306</u>		<u>1 205 054</u>	<u>2 070 164</u>	<u>865 110</u>
<b>Total des placements indiens</b>			<u>1 806 796</u>	<u>3 347 796</u>	<u>1 541 000</u>		<u>1 862 907</u>	<u>3 006 659</u>	<u>1 143 752</u>

1) Le 16 septembre 2021, la Société a vendu à OMERS une participation de 11,5 % 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. Dans le cadre de la transaction, 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. 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.

## 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 2021 :

	2021							
	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Ventes	Amortis- sement	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 31 décembre
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	131 478	–	–	–	–	189 963	(3 305)	318 136
IIFL Wealth	166 702	–	–	–	–	66 625	(3 216)	230 111
IIFL Securities	55 603	–	–	–	–	48 836	(1 222)	103 217
CSB Bank	214 341	–	–	–	–	17 060	(3 752)	227 649
Privi Speciality <sup>1)</sup>	138 413	–	(164 812)	–	132 303	(105 026)	(799)	79
Fairchem Organics <sup>2),3)</sup>	54 566	22 919	(45 560)	–	33 558	91 035	(1 498)	155 020
5paisa <sup>4)</sup>	27 788	6 141	–	–	(2 587)	10 477	(587)	41 232
Autres	147 604	–	(122 013)	–	58 944	(12 785)	(2 138)	69 612
Dérivés – Dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics <sup>2)</sup>	–	–	(4 800)	–	4 847	–	(47)	–
<b>Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes</b>	<b>936 495</b>	<b>29 060</b>	<b>(337 185)</b>	<b>–</b>	<b>227 065</b>	<b>306 185</b>	<b>(16 564)</b>	<b>1 145 056</b>
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 396 117	–	–	–	–	(130)	(23 817)	1 372 170
Sanmar	338 621	–	–	–	–	88 806	(6 274)	421 153
Seven Islands	103 543	–	–	–	–	4 173	(1 790)	105 926
NCML	86 216	–	–	–	–	(15 253)	(1 385)	69 578
Saurashtra	32 812	–	–	–	–	14 988	(643)	47 157
Maxop	–	29 520	–	–	–	–	324	29 844
NSE	72 617	–	–	–	–	40 062	(1 463)	111 216
Fonds IH	25 354	–	(2 535)	–	–	1 218	(424)	23 613
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	14 884	7 395	–	54	–	–	(250)	22 083
<b>Total des placements dans des sociétés fermées indiennes</b>	<b>2 070 164</b>	<b>36 915</b>	<b>(2 535)</b>	<b>54</b>	<b>–</b>	<b>133 864</b>	<b>(35 722)</b>	<b>2 202 740</b>
<b>Total des placements indiens</b>	<b>3 006 659</b>	<b>65 975</b>	<b>(339 720)</b>	<b>54</b>	<b>227 065</b>	<b>440 049</b>	<b>(52 286)</b>	<b>3 347 796</b>

- 1) Le 29 avril 2021, la Société a procédé à la vente de sa participation de 48,8 % dans Privi Speciality pour un produit de 164 812 \$, dégageant ainsi un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 132 303 \$. La variation nette des profits (pertes) latents sur placements comprend la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur le placement dans Privi Speciality.
- 2) Le 29 avril 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de Fairchem Organics pour une contrepartie en trésorerie de 18 117 \$. La Société a donc décomptabilisé l'actif relatif au dérivé d'achat à terme sur Fairchem Organics, d'une valeur comptable de 4 800 \$, comptabilisé un profit réalisé de 4 847 \$ et inscrit son placement en actions ordinaires de Fairchem Organics à une juste valeur à cette date de 22 917 \$.
- 3) En novembre 2021, la Société a vendu 1 800 000 actions ordinaires de Fairchem Organics pour un produit de 45 560 \$, dégageant ainsi un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 33 558 \$. La variation nette des profits latents sur placements comprend la contrepassation de profits latents de périodes antérieures sur le placement dans Fairchem Organics de 5 346 \$.
- 4) Le 19 mai 2021, la Société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ dans le cadre d'une offre de droits visant des actions sur une base prioritaire. La juste valeur des nouvelles actions ordinaires de 5paisa se chiffrait à 3 554 \$ à cette date, d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte, les actions étant assujetties à certaines restrictions de vente. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour 2020 :

2020								
	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Réorgani- sation de Fairchem	Ventes	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 31 décembre
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>								
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	166 014	–	–	–	–	(30 262)	(4 274)	131 478
IIFL Wealth	191 476	–	–	–	–	(20 058)	(4 716)	166 702
IIFL Securities	48 796	–	–	–	–	7 823	(1 016)	55 603
CSB Bank	229 262	–	–	–	–	(9 484)	(5 437)	214 341
Privi Speciality (antérieurement Fairchem) <sup>1)</sup>	127 413	–	(34 895)	–	–	48 732	(2 837)	138 413
Fairchem Organics <sup>1)</sup>	–	–	34 895	–	–	18 808	863	54 566
5paisa	18 176	–	–	–	–	9 889	(277)	27 788
Autres	95 892	84 672	–	(41 913)	3 782	5 896	(725)	147 604
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	877 029	84 672	–	(41 913)	3 782	31 344	(18 419)	936 495
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>								
Actions ordinaires :								
BIAL	1 429 854	–	–	–	–	(669)	(33 068)	1 396 117
Sanmar	412 930	–	–	–	–	(63 844)	(10 465)	338 621
Seven Islands	88 800	–	–	–	–	16 558	(1 815)	103 543
NCML	120 734	–	–	–	–	(31 277)	(3 241)	86 216
Saurashtra	31 204	–	–	–	–	2 297	(689)	32 812
NSE	57 210	–	–	–	–	16 493	(1 086)	72 617
Fonds IH	15 146	9 506	–	(277)	–	1 249	(270)	25 354
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	14 286	–	–	–	–	915	(317)	14 884
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 170 164	9 506	–	(277)	–	(58 278)	(50 951)	2 070 164
<b>Total des placements indiens</b>	<b>3 047 193</b>	<b>94 178</b>	<b>–</b>	<b>(42 190)</b>	<b>3 782</b>	<b>(26 934)</b>	<b>(69 370)</b>	<b>3 006 659</b>

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

### Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

La juste valeur des placements de Fairfax India dans des sociétés ouvertes indiennes, dont les actions sont cotées à la BSE (antérieurement appelée « Bombay Stock Exchange Limited ») et à la National Stock Exchange de l'Inde (la « NSE de l'Inde »), est déterminée au moyen des cours acheteur de ces placements (sans ajustement et sans escompte) à la date de clôture, à l'exception de certaines actions ordinaires de CSB Bank et de 5paisa qui sont assujetties à des restrictions de vente.

### Placement dans IIFL 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 commerciaux (notamment des prêts garantis par des biens et des prêts aux petites et moyennes entreprises), du microcrédit, des prêts à la construction et des prêts immobiliers ainsi que du financement sur les marchés financiers.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web d'IIFL Finance, à l'adresse [www.iifl.com](http://www.iifl.com).

#### Description de la transaction

En décembre 2015 et en février 2017, la Société a acquis un total de 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») (représentant une participation de 26,9 %) pour une contrepartie en trésorerie totale de 276 734 \$ (soit environ 18,5 milliards de roupies indiennes).

En octobre 2017 et en mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de ses filiales 5paisa, IIFL Wealth et IIFL Securities dans le cadre de transactions sans effet sur la trésorerie. Ensemble, les transactions ont donné lieu à un remboursement de capital dépassant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings d'après la juste valeur estimative des filiales détachées à la date des transactions. Après s'être départie par scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities en mai 2019, IIFL Holdings Limited a été renommée IIFL Finance Limited et ses actions ont continué de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde.

---

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

Au 31 décembre 2021, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Finance représentant une participation de 22,3 % (22,4 % au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé un des neuf membres du conseil d'administration d'IIFL Finance.

### ***Moteurs de croissance, événements et risques principaux***

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL Finance sont notamment l'accès à des sources de financement très diversifiées, son portefeuille d'actifs diversifié stratégiquement concentré sur les ménages et son vaste réseau de points de service, qui offrent du crédit dans les zones géographiques et les segments de marché mal servis de l'Inde. Au 31 décembre 2021, IIFL Finance comptait 3 119 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 petites et moyennes entreprises et le microcrédit. Dans le cadre de sa stratégie d'optimisation du capital, IIFL Finance met l'accent sur le montage d'actifs qui satisfont aux normes de souscription bancaires et qui constituent des prêts aux secteurs prioritaires, ce qui favorise la croissance de son portefeuille de prêts titrisés et cédés tout en contrôlant le risque de liquidité et de crédit. De plus, IIFL Finance a établi des partenariats avec différentes banques aux fins du montage de prêts conjoints, 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.

Au 31 décembre 2021, IIFL Finance assurait la gestion d'actifs d'une valeur d'environ 6 G\$ (soit environ 468 milliards de roupies indiennes) composés de prêts résidentiels (35 %), de prêts sur l'or (31 %), de prêts commerciaux (15 %), de microcrédit (11 %), de prêts à la construction et de prêts immobiliers (6 %) et de financement sur les marchés financiers (2 %).

En 2021, IIFL Finance a vendu une importante portion de son portefeuille d'actifs de prêts à la construction et de prêts immobiliers à un fonds de placement alternatif (*alternative investment fund* ou « AIF ») et constitué un placement partiel dans cet AIF, qui visait une taille d'environ 0,5 G\$ (soit 36 milliards de roupies indiennes). Cette transaction permettra à IIFL Finance de se consacrer davantage aux prêts de détail.

### ***Incidence de la pandémie de COVID-19***

Comme il est expliqué à la section « Exploitation » de la rubrique « Faits saillants des activités » du présent rapport de gestion, la Banque centrale de l'Inde a mis en place pendant la crise sanitaire plusieurs mesures d'aide aux emprunteurs éprouvant des difficultés financières causées par la pandémie de COVID-19. La capitalisation d'IIFL Finance était suffisante pour supporter les pressions sur les liquidités découlant de ces mesures. IIFL Finance a continué d'obtenir du financement à long terme durant la pandémie, principalement sous forme d'emprunts à terme et de refinancements auprès de banques et d'émissions publiques et privées de débentures non convertibles, ainsi que du financement supplémentaire sous forme de cession et de titrisation de prêts.

Au plus fort de la pandémie, les décaissements et l'efficacité du processus de recouvrement ont subi un ralentissement temporaire par rapport à la normale; ils ont ensuite retrouvé leur élan à mesure que l'activité économique se redressait.

### ***Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 318 136 \$ (131 478 \$ au 31 décembre 2020), et les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL Finance a monté de 146,2 %, passant de 113,50 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 279,40 roupies indiennes au 31 décembre 2021.

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

Après le 31 décembre 2021

Le 11 février 2022, la Société a reçu des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Finance d'environ 3,9 M\$ (soit 296 millions de roupies indiennes).

### Information financière résumée d'IIFL Finance

L'exercice financier d'IIFL Finance se termine le 31 mars. Les états de la situation financière d'IIFL Finance au 30 septembre 2021 et au 31 mars 2021 sont résumés ci-dessous.

#### États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	30 septembre 2021 <sup>1)</sup>	31 mars 2021 <sup>1), 2)</sup>
Actifs financiers	5 443 826	5 345 415
Actifs non financiers	224 932	216 729
Passifs financiers	4 833 598	4 778 921
Passifs non financiers	35 188	45 547
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	799 972	737 676

- 1) L'actif net d'IIFL Finance a été converti au 30 septembre 2021 selon un taux de 1 \$ US pour 74,23 roupies indiennes et au 31 mars 2021, selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.
- 2) Certains chiffres comparatifs de la période correspondante ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour la période considérée.

L'augmentation des actifs financiers est essentiellement attribuable aux soldes de trésorerie accrus découlant de l'amélioration de la liquidité ainsi qu'au produit supplémentaire tiré du financement sous forme d'emprunts à terme. L'augmentation des actifs non financiers est essentiellement attribuable aux entrées d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement. L'augmentation des passifs financiers est essentiellement imputable au financement additionnel sous forme d'emprunts à terme et de débetures subordonnées, partiellement annulé par les remboursements nets effectués sur les titres d'emprunt. Les passifs non financiers ont enregistré une baisse en raison principalement de la diminution des passifs d'impôt exigible et des avances de clients.

Les états du résultat net d'IIFL Finance pour les semestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

#### États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Semestre clos le 30 septembre 2021 <sup>1)</sup>	Semestre clos le 30 septembre 2020 <sup>1), 2)</sup>
Produits des activités ordinaires	439 020	374 176
Bénéfice avant impôt	97 685	44 732
Bénéfice net	75 409	32 553

- 1) Les montants indiqués pour les semestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 73,92 roupies indiennes et 1 \$ US pour 75,11 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 et autres produits découlant de l'accroissement de l'actif sous gestion, en particulier dans les segments à rendement plus élevé comme les prêts sur l'or et le microcrédit. L'augmentation du bénéfice avant impôt et du bénéfice net résulte essentiellement de la hausse des produits d'intérêts mentionnée plus haut et de la baisse globale du coût d'emprunt, facteurs qui se sont combinés avec une réduction de la provision au titre des pertes sur prêts par rapport au semestre clos le 30 septembre 2020, période où les premiers effets de la pandémie de COVID-19 avaient fortement influé sur cette provision. La hausse du bénéfice a été en partie contrebalancée par l'augmentation des avantages du personnel et autres frais d'administration faisant suite à l'expansion du territoire couvert numériquement et physiquement par IIFL Finance.

### Placement dans IIFL Wealth Management Limited

#### Aperçu des activités

IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth ») est une société de gestion de patrimoine cotée en bourse dont les principaux secteurs d'activité sont la gestion de patrimoine et la gestion d'actifs et qui est établie à Mumbai, en Inde. Les activités de gestion de

---

patrimoine répondent aux besoins 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.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web d'IIFL Wealth, à l'adresse [www.iiflwealth.com](http://www.iiflwealth.com).

### ***Description de la transaction***

En mai 2019, aux termes d'une transaction de scission sans effet sur la trésorerie effectuée par l'ancienne société IIFL Holdings, maintenant dissoute, la Société a reçu 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 14,2 % dont la juste valeur était estimée à 191 443 \$ à la date de la transaction (soit environ 13,3 milliards de roupies indiennes). Les actions ordinaires d'IIFL Wealth ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 19 septembre 2019.

Au 31 décembre 2021, la Société détenait 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 13,6 % (13,8 % au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé un des onze membres du conseil d'administration d'IIFL Wealth.

### ***Moteurs de croissance, événements et risques principaux***

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

Il est prévu que les Indiens les mieux nantis verront leur actif net s'accroître du fait de la croissance interne de leurs actifs existants ou de la vente d'entreprises (les ventes secondaires permettant de réaliser la valeur potentielle), et de nouveaux créateurs de richesse prendront de plus en plus d'importance, stimulés par de nouvelles entreprises novatrices, des entreprises familiales dotées d'une direction professionnelle solide et l'avantage démographique de la jeunesse et de la grande taille du segment des personnes aisées. On estime qu'en 2021, l'Inde comptait plus de 275 000 ménages fortunés et très fortunés, et une croissance notable est attendue tant du nombre d'Indiens fortunés que de leur fortune.

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

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

Au 31 décembre 2021, l'entreprise de gestion de patrimoine avait un actif sous gestion d'environ 28 G\$ (soit 2 070 milliards de roupies indiennes) et l'entreprise de gestion d'actifs avait un actif sous gestion d'environ 7 G\$ (soit 557 milliards de roupies indiennes). Le total de l'actif sous gestion tient compte d'actifs au titre des revenus annuels récurrents d'environ 19 G\$ (1 389 milliards de roupies indiennes).

### ***Incidence de la pandémie de COVID-19***

La COVID-19 a très peu perturbé les activités d'IIFL Wealth en 2021.

### ***Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***

Au 31 décembre 2021, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Wealth s'élevait à 230 111 \$ (166 702 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL Wealth a monté de 40,4 %, passant de 1 007,35 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 1 414,65 roupies indiennes par action au 31 décembre 2021.

Les états consolidés du résultat net de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Wealth de 13 904 \$ (8 145 \$ en 2020).

### **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.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web d'IIFL Securities, à l'adresse [www.iiflsecurities.com](http://www.iiflsecurities.com).

#### *Description de la transaction*

En mai 2019, aux termes d'une transaction de scission sans effet sur la trésorerie effectuée par l'ancienne société IIFL Holdings, maintenant dissoute, la Société a reçu 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Securities représentant une participation de 26,5 % dont la juste valeur a été estimée à 91 310 \$ à la date de la transaction (soit environ 6,4 milliards de roupies indiennes). Les actions ordinaires d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 20 septembre 2019.

Au 31 décembre 2021, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Securities représentant une participation de 27,9 % (26,5 % au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration d'IIFL Securities.

#### *Moteurs de croissance, événements et risques principaux*

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL Securities sont liés à sa capacité de détecter les nouvelles tendances dans le secteur des marchés financiers en Inde et d'offrir un éventail complet de produits et de services financiers répondant aux besoins d'une clientèle diversifiée en tant qu'acteur clé dans les segments des investisseurs particuliers et institutionnels. La stratégie d'IIFL Securities continue de s'appuyer sur l'amélioration et le rehaussement de ses recherches, de même que sur les investissements dans les technologies liées aux plateformes de courtage et dans les ressources humaines.

IIFL Securities compte environ 2 500 établissements, succursales et partenaires commerciaux, répartis dans plus de 500 villes en Inde, et jouit d'une grande présence en ligne soutenue par une technologie à la fine pointe. Les interfaces de courtage d'IIFL Securities comprennent des applications mobiles comme IIFL Markets, qui est très utilisée et très bien notée, ainsi que la plateforme de bureau mobile Advisor Anytime Anywhere (« AAA ») qui s'adresse au segment en croissance des courtiers secondaires. 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 750 clients institutionnels en Inde et à l'étranger et ses recherches étendues portent sur plus de 250 titres dans plus de 20 secteurs d'activité, ce qui représente plus de 80 % de la capitalisation boursière indienne. Les services bancaires d'investissement ont conclu plus de 40 transactions en 2021 dans les secteurs des marchés financiers et des services-conseils, et ce, en dépit de la conjoncture volatile des marchés, et plusieurs autres projets de transactions sont en préparation.

Le 15 février 2021, IIFL Securities a clôturé une offre de rachat d'actions auprès de ses actionnaires qui avait commencé le 30 décembre 2020. L'offre de rachat a donné lieu au rachat et à l'annulation de 17 000 394 actions ordinaires d'IIFL Securities pour environ 12 M\$ (soit 867 millions de roupies indiennes) (exclusion faite de l'impôt). La Société n'ayant remis aucune action, sa participation dans IIFL Securities est passée de 26,5 % au 31 décembre 2020 à 27,9 % à la conclusion de l'offre de rachat.

Le 24 février 2021, il a été annoncé qu'IIFL Securities avait remporté la mise pour l'acquisition d'environ 1,1 million de comptes de titres électroniques (les « comptes dématérialisés ») aux termes d'un processus d'appel d'offres officiel organisé par des bourses de valeurs et des dépositaires. Grâce à cette acquisition, IIFL Securities a accès à une clientèle élargie, et son actif sous gestion s'est considérablement accru. Au 31 décembre 2021, l'actif sous gestion d'IIFL Securities pour l'ensemble de son secteur de détail (services de dépositaire et distribution de produits financiers) se chiffrait à environ 18 G\$ (soit 1 323 milliards de roupies indiennes) [environ 5 G\$ (soit 387 milliards de roupies indiennes) au 31 décembre 2020].

---

### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

La COVID-19 a très peu perturbé les activités d'IIFL Securities en 2021.

#### ***Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***

Au 31 décembre 2021, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Securities s'élevait à 103 217 \$ (55 603 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL Securities a monté de 88,9 %, passant de 48,00 roupies indiennes au 31 décembre 2020 à 90,65 roupies indiennes par action au 31 décembre 2021.

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

#### *Après le 31 décembre 2021*

Le 14 février 2022, Fairfax India a reçu des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Securities d'environ 3,4 M\$ (soit 254 millions de roupies indiennes).

#### **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 559 succursales et de 410 guichets automatiques situés partout en Inde.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de CSB Bank, à l'adresse [www.csb.co.in](http://www.csb.co.in).

##### ***Description de la transaction***

En 2018 et en 2019, Fairfax India a investi un montant en trésorerie totalisant 169 511 \$ (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes), pour une participation dans CSB Bank s'élevant à 51,0 %, qui a été réduite à 49,7 % dans le courant de 2019.

La Société est assujettie à des restrictions visant la vente d'un certain pourcentage de ses actions ordinaires de CSB Bank pour une période déterminée allant jusqu'au 7 août 2024, du fait des restrictions imposées par la Banque centrale de l'Inde et le Securities and Exchange Board of India (le « SEBI »). Au 31 décembre 2021, la Société détenait 69 394 331 actions ordinaires de CSB Bank, qui resteront assujetties aux restrictions jusqu'au 7 août 2024.

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

Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé deux des huit membres du conseil d'administration de CSB Bank.

##### ***Moteurs de croissance, événements et risques principaux***

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

Les principaux moteurs de croissance de CSB Bank ont trait à sa capacité d'offrir des services financiers en Inde, plus précisément des prêts aux particuliers, aux PME et aux entreprises et des prêts sur l'or, et à mobiliser des dépôts à faible coût sous forme de comptes courants, de comptes d'épargne et de dépôts de non-résidents de l'Inde. CSB Bank a récemment lancé différentes initiatives stratégiques qui visent notamment à recruter des personnes de talent au sein de son équipe des ventes et du marketing ainsi qu'à créer des structures verticales spécialisées dans les services bancaires liés à l'or, aux véhicules à deux roues et aux petites et moyennes entreprises ainsi que les services bancaires de gros. CSB Bank s'attaque aux actifs non productifs en créant des succursales dédiées au recouvrement d'actifs afin d'accélérer le recouvrement des prêts en situation de défaillance, dans le but de réduire au minimum les pertes en resserrant la surveillance du crédit et les pratiques de gestion des risques. De plus, CSB Bank s'efforce constamment d'accroître la productivité des employés et elle investira dans la technologie pour l'ensemble de ses plateformes bancaires afin d'offrir des services à la clientèle plus efficaces et plus rentables. CSB a ouvert 101 succursales au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021.

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

Dans l'enquête 2020-2021 de BT-KPMG, c'est CSB Bank qui a remporté le titre de « meilleure banque » dans la catégorie des petites institutions bancaires.

#### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

CSB Bank a poursuivi ses activités puisque les services financiers sont considérés comme des services essentiels selon les directives de confinement de l'Inde, exception faite de certains points de service aux particuliers situés dans des « zones chaudes » de COVID-19 qui ont dû être fermés. Dans le contexte de la pandémie de COVID-19, CSB Bank privilégie actuellement les prêts sur l'or au détriment des prêts aux particuliers, aux PME et aux entreprises. CSB Bank a une branche stable de dépôts qui n'est pas vraiment touchée par la pandémie de COVID-19, et les entrées de dépôts restent positives malgré les réductions de taux d'intérêt par la Banque centrale de l'Inde.

Comme il est expliqué à la section « Exploitation » de la rubrique « Faits saillants des activités » du présent rapport de gestion, par suite des mesures mises en œuvre par la Banque centrale de l'Inde, le coût des fonds a diminué pour CSB Bank. Ainsi, des écarts de taux intéressants sur les prêts et une augmentation durable des produits d'intérêts nets ont été enregistrés. Bien que la Banque centrale de l'Inde ait pris plusieurs mesures d'aide aux emprunteurs éprouvant des difficultés financières causées par la COVID-19, CSB Bank était suffisamment capitalisée pour supporter les pressions sur les liquidités découlant de ces mesures.

#### *Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés*

Au 31 décembre 2021, la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank était de 227 649 \$ (214 341 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de CSB Bank a monté de 7,6 %, passant de 218,20 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 234,80 roupies indiennes par action au 31 décembre 2021. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

#### *Information financière résumée de CSB Bank*

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

#### **États de la situation financière**

*(non audité; en milliers de dollars américains)*

	<b>30 septembre 2021<sup>1)</sup></b>	<b>31 mars 2021<sup>1)</sup></b>
Actifs financiers	3 015 951	3 054 738
Actifs non financiers	170 203	144 852
Passifs financiers	2 785 827	2 829 138
Passifs non financiers	76 800	69 944
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	323 527	300 508

1) L'actif net de CSB Bank a été converti au 30 septembre 2021 selon un taux de change de 1 \$ US pour 74,23 roupies indiennes et au 31 mars 2021, selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La diminution des actifs financiers découle principalement de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du semestre clos le 30 septembre 2021. L'augmentation des actifs non financiers est essentiellement attribuable à l'accroissement des dépôts de garantie servant à faciliter les transactions en monnaies étrangères et à la hausse des avances relatives aux régimes d'avantages du personnel. La diminution des passifs financiers est attribuable à la baisse des dépôts d'épargne et des dépôts à terme des clients. L'augmentation des passifs non financiers découle essentiellement de la hausse des passifs d'impôt différé.

---

Les états du résultat net de CSB Bank pour les semestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

### États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Semestre clos le 30 septembre 2021 <sup>1)</sup>	Semestre clos le 30 septembre 2020 <sup>1), 2)</sup>
Produits des activités ordinaires	97 514	79 306
Bénéfice avant impôt	39 202	44 101
Bénéfice net	29 357	33 024

1) Les montants indiqués pour les semestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 73,92 roupies indiennes et 1 \$ US pour 75,11 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 est essentiellement attribuable à la hausse des produits d'intérêts nets découlant des avances à rendement plus élevé et de la réduction du coût des dépôts. La diminution du bénéfice avant impôt et du bénéfice net reflète surtout l'augmentation des provisions pour pertes sur les prêts et les avances et l'accroissement du coefficient d'exploitation, compte non tenu de la provision pour pertes de crédit attendues (45,5 % pour le semestre clos le 30 septembre 2021, contre 38,6 % pour le semestre clos le 30 septembre 2020), facteurs en partie compensés par la hausse des produits des activités ordinaires mentionnée ci-dessus.

### Placement dans Fairchem Speciality Limited / Privi Speciality Chemicals Limited

#### *Fairchem Speciality Limited*

#### **Aperçu des activités**

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

#### **Description de la transaction**

En février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem pour une contrepartie en trésorerie de 19 409 \$ (soit environ 1,3 milliard de roupies indiennes) et, en août 2016, une participation de 50,8 % dans Privi pour une contrepartie en trésorerie de 54 975 \$ (soit environ 3,7 milliards de roupies indiennes). Le 14 mars 2017, Fairchem et Privi ont fusionné (la « fusion »); l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem et aucun changement n'a été apporté aux équipes de direction des sociétés sous-jacentes. À la clôture de la fusion, Fairfax India a acquis une participation de 48,8 % dans Fairchem, l'entité issue de la fusion, pour une contrepartie en trésorerie totale de 74 384 \$ (soit environ 5,0 milliards de roupies indiennes).

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

#### *Privi Speciality Chemicals Limited*

#### **Description de la transaction**

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

Le 10 novembre 2021, la Société a investi 7 395 \$ (soit 550,0 millions de roupies indiennes) dans des débetures non convertibles échéant le 10 février 2025, portant intérêt au taux effectif de 10,0 % composé annuellement et émises par une entité liée à Mahesh P. Babani, président du conseil et directeur général de Privi Speciality.

Au 31 décembre 2021, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration de Privi Speciality.

*Après le 31 décembre 2021*

Le 16 février 2022, la Société a vendu sa participation résiduelle dans Privi Speciality pour une contrepartie en trésorerie de 83 \$ (soit environ 6,3 millions de roupies indiennes).

#### ***Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans Privi Speciality avait une juste valeur de 79 \$ (138 413 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans les débetures non convertibles avait une juste valeur de 7 453 \$. Les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 sont présentées dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens dans le tableau qui figure au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Les états consolidés du résultat net de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans Privi Speciality de néant (385 \$ en 2020).

#### **Placement dans Fairchem Organics Limited**

##### ***Aperçu des activités***

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

De plus amples renseignements sont disponibles sur le site Web de Fairchem Organics à l'adresse [www.fairchem.in](http://www.fairchem.in).

##### ***Description de la transaction***

À la clôture de la réorganisation de Fairchem, Fairfax India a reçu 6 348 692 actions ordinaires de Fairchem Organics représentant une participation de 48,8 % dont la juste valeur à cette date a été estimée à 34 895 \$ (soit environ 2,6 milliards de roupies indiennes). La distribution des nouvelles actions ordinaires de Fairchem Organics aux actionnaires de Fairchem a pris la forme d'un remboursement de capital.

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

Le 2 mars 2021, la Société a mené à terme pour 2 \$ le règlement des 290 actions ordinaires de Fairchem Organics déposées, et le solde du dépôt en trésorerie de 264 \$ lui a été remboursé.

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

---

Le 9 et le 10 novembre 2021, la Société a vendu 1 800 000 actions ordinaires de Fairchem Organics pour un produit de 45 560 \$ (soit environ 3,4 milliards de roupies indiennes) et inscrit un profit réalisé depuis l'établissement du placement de 33 558 \$.

Au 31 décembre 2021, la Société détenait 6 879 739 actions ordinaires représentant une participation de 52,8 % dans Fairchem Organics (6 348 692 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé un des six membres du conseil d'administration de Fairchem Organics.

#### ***Moteurs de croissance, événements et risques principaux***

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

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

#### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

Fairchem Organics a dû cesser temporairement ses activités au début du confinement de l'Inde. Elle a repris ses activités le 21 mai 2020. Depuis juin 2020, les ventes et les activités sont revenues aux niveaux antérieurs à la pandémie de COVID-19.

#### ***Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans Fairchem Organics avait une juste valeur de 155 020 \$ (54 566 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de Fairchem Organics a monté de 166,7 %, passant de 628,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 1 675,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2021.

Les états consolidés du résultat net de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans Fairchem Organics de 413 \$ (néant en 2020).

#### **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.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de 5paisa, à l'adresse [www.5paisa.com](http://www.5paisa.com).

##### ***Description de la transaction***

En octobre 2017, aux termes d'une transaction de scission sans effet sur la trésorerie effectuée par l'ancienne société IIFL Holdings, maintenant dissoute, la Société a reçu 3 385 657 actions ordinaires de 5paisa, ce qui correspond à une participation de 26,6 % d'une juste valeur de 19 758 \$ à la date de la transaction. En août 2019, la Société a participé à l'offre de droits aux actionnaires existants de 5paisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires supplémentaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$, conservant une participation de 26,6 %.

Le 19 mai 2021, la Société a participé à l'offre de droits aux actionnaires existants de 5paisa (l'« offre de droits visant des actions de 5paisa sur une base prioritaire ») et acquis 898 816 actions de 5paisa sur une base prioritaire pour une contrepartie en trésorerie de 6 141 \$ (soit 449,4 millions de roupies indiennes). La Société est assujettie jusqu'au 28 mai 2022 à des restrictions, imposées par le SEBI, empêchant la vente de ces actions ordinaires. C'est pourquoi la Société a inscrit son placement dans les nouvelles actions ordinaires de 5paisa à une juste valeur de 3 554 \$ (soit 260,1 millions de roupies indiennes) d'après le cours acheteur diminué d'un escompte pour négociation restreinte de 22,2 %. La Société a donc comptabilisé une perte réalisée de 2 587 \$ à la date de l'acquisition. Par suite de l'offre visant des actions de 5paisa sur une base prioritaire et de l'émission d'actions ordinaires par 5paisa aux termes d'un régime d'options sur actions des membres du personnel au cours de la période, la participation de la Société dans 5paisa a diminué, passant de 26,6 % à 26,1 %.

Au 31 décembre 2021, la Société détenait 7 670 130 actions ordinaires de 5paisa représentant une participation de 26,1 % (6 771 314 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration de 5paisa.

#### ***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 nouveau secteur d'activité en émergence a le potentiel d'atteindre une masse critique et de prendre de l'expansion dans un avenir rapproché alors que l'usage d'Internet, des appareils mobiles, des télécommunications et des services de données s'étend partout en Inde. Étant donné sa capacité d'acquérir, de desservir et de faire croître le secteur d'activité du libre-service, 5paisa est en mesure de proposer à ses clients divers produits financiers à moindre coût et de permettre aux investisseurs d'effectuer eux-mêmes leurs placements, où qu'ils soient. 5paisa continue de mettre l'accent sur l'innovation en s'appuyant sur la compréhension du comportement des clients, et elle s'efforce constamment d'atteindre la supériorité technologique, comme elle l'a fait avec l'élaboration de sa plateforme de négociation robuste, de son application mobile évoluée et de sa plateforme robotisée de services-conseils alimentée par l'intelligence artificielle, et avec son processus d'ouverture de compte sans papier.

En 2020, 5paisa, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue 5paisa P2P Limited, a lancé 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.

Au 31 décembre 2021, l'application mobile de 5paisa avait été téléchargée plus de 10,4 millions de fois et sa clientèle active dépassait 1,3 million de clients. Les acquisitions de clients ont poursuivi leur rapide progression à un coût réduit, plus de 50 % des acquisitions effectuées en 2021 visant des clients du libre-service qui ont adopté la plateforme numérique sans intervention ni assistance de la part de la Société.

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

#### ***Incidence de la pandémie de COVID-19***

La COVID-19 a très peu perturbé les activités de 5paisa en 2021.

#### ***Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans 5paisa avait une juste valeur de 41 232 \$ (27 788 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de 5paisa a monté de 34,8 %, passant de 299,85 roupies indiennes par action au 31 décembre 2020 à 404,25 roupies indiennes par action au 31 décembre 2021. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

#### **Placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes**

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

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

---

En 2021, la Société a vendu des placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net totalisant 122 013 \$, ce qui a donné lieu à des profits réalisés de 58 944 \$.

Au 31 décembre 2021, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 69 612 \$ (147 604 \$ au 31 décembre 2020) et représentait une participation de moins de 1,0 % dans chacune des sociétés ouvertes indiennes visées. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Au 31 décembre 2021, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration des autres sociétés ouvertes indiennes.

Les états consolidés du résultat net de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes de 4 237 \$ (1 712 \$ en 2020).

### **Placements dans des sociétés fermées indiennes**

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

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

Les méthodes d'évaluation utilisées par la Société pour évaluer ses placements dans des sociétés fermées indiennes n'ont pratiquement pas changé en 2021, mais l'évolution des données d'entrée non observables a amplifié l'incertitude découlant des bouleversements économiques mondiaux attribuables à la pandémie de COVID-19 qui sévit actuellement. La Société a évalué les hypothèses concernant la pandémie de COVID-19 qui avaient été incluses dans les estimations relatives au montant et au calendrier des flux de trésorerie futurs établies par la direction des entités dans lesquelles elle a investi, et l'incertitude relative à ces hypothèses a été prise en compte dans la détermination des primes de risque intégrées dans les évaluations faites par la Société de ses placements dans des sociétés fermées indiennes. La juste valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes pourrait devenir plus volatile au cours des périodes futures si les résultats réels diffèrent sensiblement des estimations de la Société.

### **Placement dans Bangalore International Airport Limited**

#### ***Aperçu des activités***

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

Les principaux secteurs d'activité de BIAL sont les suivants :

#### *Produits de source aéronautique de l'aéroport*

Les produits de source aéronautique correspondent aux produits reçus des compagnies aériennes en contrepartie de services tels que l'atterrissage, le stationnement et le logement (les « services aéronautiques »). Les produits de source aéronautique de BIAL proviennent aussi 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'« autorité de réglementation ») pour les périodes de contrôle de cinq ans et établis de manière à générer un rendement des capitaux investis réglementé à un taux fixe de 16,0 % par année (la « base d'actifs réglementée ») pour l'exploitant de l'aéroport. Conformément au cadre réglementaire qui s'applique actuellement à BIAL, les services de concession aéronautique (ce qui comprend le fret, les services d'escale, la distribution de carburant et les services de mise à bord) sont traités comme des services aéronautiques. L'autorité de réglementation considère en outre que 30,0 % des produits de source non aéronautique (décrits ci-après) font partie des produits de source aéronautique aux fins du calcul du rendement réglementé.

*Produits de source non aéronautique de l'aéroport*

Tous les produits de source autre qu'aéronautique de l'aéroport (y compris les services de concession aéronautique décrits plus haut) sont traités comme des produits non aéronautiques. Ces derniers incluent les produits tirés d'activités comme les services de restauration, le stationnement de véhicules, la publicité, les commerces de vente au détail et les boutiques hors taxes, ainsi que les ventes d'aliments et de boissons. BIAL tire des produits de source non aéronautique d'accords de concession qui reflètent un pourcentage de partage des produits et un montant minimal de produits garanti chaque année. Les produits de source non aéronautique devraient augmenter considérablement en raison d'une hausse du nombre de passagers utilisant l'aéroport, de la disponibilité d'espace supplémentaire en vue de l'aménagement et de la tendance grandissante à dépenser des passagers.

*Monétisation de biens immobiliers*

L'aéroport est situé sur un terrain de 4 000 acres et l'accord de concession prévoit l'aménagement de 1 000 acres de ce terrain à des fins commerciales, notamment pour des hôtels, des commerces de détail, des bureaux et des parcs industriels ou d'attraction. Cela permettra à BIAL de monétiser environ 460 acres, compte tenu des terrains requis pour la construction de routes, l'installation de services publics, l'aménagement paysager et d'autres services. Avec le temps, la monétisation de ces biens immobiliers pourrait prendre beaucoup de valeur.

*Autres produits non tirés de l'aéroport*

Le Taj Bangalore est un hôtel cinq étoiles exploité par Indian Hotels Company Limited aux termes d'un contrat de gestion. L'hôtel, qui est avantageusement situé à côté de l'aéroport, compte 154 chambres et 13 salles de conférence, et des travaux d'agrandissement sont en cours pour ajouter 220 chambres supplémentaires.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de BIAL, à l'adresse [www.bengaluruairport.com](http://www.bengaluruairport.com).

***Description de la transaction***

En 2017 et en 2018, Fairfax India avait investi un montant en trésorerie totalisant 652 982 \$ (soit environ 42,7 milliards de roupies indiennes), pour une participation totale dans BIAL s'élevant à 54,0 %.

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, puis 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), ce qui suppose que la valeur nette de BIAL dans son intégralité est évaluée à environ 2,6 G\$ au taux de change en vigueur 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. 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) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé cinq des quatorze membres du conseil d'administration de BIAL.

***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 personnel aéroportuaire en Inde et en Asie centrale en 2021, décernée par Skytrax, société de services-conseils britannique qui mène un sondage mondial sur la satisfaction des usagers des aéroports.

L'aéroport a accueilli quelque 16,1 millions de passagers en 2021, ce qui représente une augmentation globale du trafic de 18,9 % par rapport à 2020. L'aéroport a également manutentionné un volume record de 406 688 tonnes métriques de marchandises en 2021, ce qui représente une hausse de 28,6 % par rapport à 2020 et de 7,2 % par rapport à 2019.

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

---

Des projets visant à accroître la capacité de l'aéroport sont en cours, notamment les suivants :

- **Terminal 2 :** BIAL a commencé la construction d'un terminal supplémentaire (le « terminal 2 ») et l'agrandissement des infrastructures connexes. Les travaux de construction du terminal 2 comporteront deux phases : i) la première phase permettra d'accueillir 25 millions de passagers par année, et l'on estime maintenant qu'elle devrait être fonctionnelle d'ici le troisième trimestre civil de 2022; et ii) la deuxième ajoutera une capacité supplémentaire de 20 millions de passagers par année, et l'on prévoit maintenant qu'elle devrait être achevée au cours de l'exercice 2029 de BIAL. Le terminal actuel et le terminal 2 auront une capacité combinée de quelque 73 millions de passagers par année.

Le coût total de l'agrandissement du terminal 2 devrait augmenter principalement en raison des charges d'intérêts et des charges préexploitation supplémentaires.

- **Terminal 3 :** En 2019, BIAL a élaboré et adopté une stratégie visant à accroître davantage la capacité pour faire face à la croissance prévue du trafic passagers sur 20 ans, notamment la construction d'un troisième terminal (le « terminal 3 ») et des infrastructures connexes (la « mise à jour du plan directeur »). BIAL a réservé un espace suffisant pour cet agrandissement. La capacité totale du terminal 3 devrait dépasser les 20 millions de passagers par année. En raison des conséquences de la pandémie de COVID-19 et des confinements qu'elle entraîne, la construction du terminal 3 a été reportée jusqu'à l'exercice 2034 de BIAL. Le terminal actuel, le terminal 2 et le terminal 3 devraient avoir une capacité combinée comprise entre 90 et 100 millions de passagers par année.
- **Immobilier :** En 2019, la direction de BIAL a établi de manière définitive ses plans de développement du fonds à bail pouvant être monétisé (le « plan directeur en matière d'immobilier »), ce qui inclut le développement de 176 acres de terrain d'ici 2026, dont : i) un hôtel d'affaires comprenant des chambres trois et quatre étoiles (775 chambres au total) sur environ 5 acres; ii) un village comprenant des commerces de détail, des restaurants et des lieux de divertissement sur environ 23 acres; iii) des parcs commerciaux sur environ 132 acres; iv) un centre de concert multifonctionnel sur environ 6 acres; et v) le reste devant être loué pour accueillir un centre des congrès et d'exposition et un hôtel cinq étoiles sur environ 5 acres chacun. Les plans de développement immobilier de BIAL seront réalisés par une nouvelle filiale, Bangalore Airport City Limited (« BACL »), créée en janvier 2020. Voici les progrès accomplis par le plan de développement immobilier de BIAL :

- En juillet 2021, BACL a conclu une entente avec SATS Ltd. visant l'établissement d'une vaste cuisine centrale dernier cri qui devrait permettre la préparation de 170 000 repas prêts-à-manger par jour lorsqu'elle sera en activité, ce qui devrait arriver en 2023.
- Des installations d'impression 3D sont en construction et devraient être parachevées en avril 2022.
- En octobre 2021, une lettre d'intention a été conclue avec des promoteurs de Dubai visant la construction d'un hôtel de 775 chambres des bannières Vivanta et Ginger (qui appartiennent au groupe Taj).
- Le cabinet DP Architects de Singapour a été nommé pour la phase de conception, tandis que le cabinet Portland Design du Royaume-Uni agira à titre de planificateur d'aménagements fonctionnels pour le village comprenant des commerces de détail, des restaurants et des lieux de divertissement.

#### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

La pandémie de COVID-19 a eu de profondes répercussions sur les activités de BIAL, qui a été confrontée à la diminution du trafic passagers à compter de février 2020. Le 23 et le 25 mars 2020, toutes les lignes aériennes commerciales internationales et nationales qui avaient des vols à l'horaire ont cessé leurs activités en raison du confinement de l'Inde. Les vols intérieurs ont repris le 25 mai 2020, mais les vols internationaux restent suspendus jusqu'à nouvel ordre, exception faite de certains pays avec lesquels l'Inde a établi des « bulles aériennes ». Les vols d'avions-cargos et les vols affectés aux urgences médicales et à d'autres besoins essentiels se poursuivent. Les travaux de construction liés aux projets d'investissement de BIAL et au développement immobilier, qui avaient ralenti, ont repris alors que le confinement était levé progressivement. L'aéroport devrait reprendre ses activités normales lorsque les restrictions actuelles seront levées, la reprise graduelle et le retour aux niveaux antérieurs à la pandémie des vols passagers intérieurs et internationaux étant attendus d'ici l'exercice 2024 de BIAL.

BIAL dispose de liquidités suffisantes pour poursuivre ses activités.

#### *Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés*

Au 31 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de son placement dans BIAL était de 1 372 170 \$ (1 396 117 \$ au 31 décembre 2020), ce qui correspond approximativement à la valeur nette de BIAL établie selon la transaction visant Anchoage dont il est question plus haut. Les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour 2021 et 2020.

Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

### Information financière résumée de BIAL

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

#### États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	30 septembre 2021 <sup>1)</sup>	31 mars 2021 <sup>1)</sup>
Actifs courants	161 719	134 106
Actifs non courants	1 394 483	1 342 511
Passifs courants	136 041	148 262
Passifs non courants	1 110 168	973 729
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	309 993	354 626

1) L'actif net de BIAL a été converti au 30 septembre 2021 selon un taux de 1 \$ US pour 74,23 roupies indiennes et au 31 mars 2021 selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants tient essentiellement à l'accroissement des emprunts. L'augmentation des actifs non courants s'explique surtout par les dépenses d'investissement courantes liées aux projets d'expansion de BIAL. La diminution des passifs courants découle principalement du refinancement d'emprunts à terme, qui a réduit le montant des emprunts dont l'échéance est à moins de un an, ainsi que d'une baisse des autres passifs financiers. 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 semestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 sont résumés ci-dessous.

#### États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Semestre clos le 30 septembre 2021 <sup>1)</sup>	Semestre clos le 30 septembre 2020 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	43 509	22 885
Perte avant impôt	(36 758)	(47 288)
Perte nette	(39 356)	(46 889)

1) Les montants indiqués pour les semestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 73,92 roupies indiennes et 1 \$ US pour 75,11 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à un accroissement du trafic passagers, des dépenses par passager et des volumes de marchandises manutentionnées, comme il est décrit à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ». La perte avant impôt et la perte nette ont diminué, principalement grâce à l'augmentation des produits susmentionnée, en partie contrebalancée par la hausse de l'amortissement et de la charge d'intérêts comptabilisée par suite de l'inscription à l'actif de projets d'expansion et de l'augmentation des emprunts.

### Placement dans Sanmar Chemicals Group

#### Aperçu des activités

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

---

Les principaux secteurs d'activité de Sanmar sont les suivants :

*Chemplast Sanmar Limited (« Chemplast »)*

Chemplast, qui a commencé ses activités sous l'appellation Chemicals and Plastics India Limited en 1962, est actuellement le principal fabricant de PVC spécialisé en Inde, les deux plus grandes sociétés de ce secteur comptant pour la totalité de la capacité de fabrication nationale. Chemplast tire une part importante de ses produits des activités ordinaires d'activités intégrées. Les produits fabriqués par Chemplast se divisent en six groupes distincts : les résines de PVC spécialisées, la soude caustique, les chlorométhanes, les gaz réfrigérants, le peroxyde d'hydrogène et les produits chimiques spécialisés de Chemplast (décrits ci-dessous). Le PVC sert principalement dans la fabrication de chaussures, de revêtements de sol et de câbles. La soude caustique sert principalement dans la fabrication des pâtes et papiers, des textiles, de l'oxyde d'aluminium, des produits pétroliers, des savons et des détergents, en plus d'être la matière de base de plusieurs produits chimiques. Les chlorométhanes sont utilisés principalement dans le secteur pharmaceutique. La majorité des produits des activités ordinaires de Chemplast proviennent des ventes directes aux utilisateurs finaux. Chemplast est inscrite à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde.

Le secteur des produits chimiques spécialisés de Chemplast œuvre principalement dans la fabrication sur mesure et la commercialisation de matières premières et intermédiaires pour les secteurs pharmaceutique et agrochimique et les applications chimiques raffinées.

Chemplast Cuddalore Vinyls Limited (« CCVL ») est actuellement le deuxième fabricant en importance de PVC en suspension en Inde. Le PVC en suspension sert principalement dans la fabrication de tuyaux et de raccords, de cadres de fenêtres et de portes. La majorité des produits des activités ordinaires de CCVL proviennent des ventes directes aux utilisateurs finaux.

*TCI Sanmar Chemicals S.A.E. (« Sanmar Egypt »)*

Sanmar Egypt est 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. Sanmar a investi environ 1,2 G\$ dans la première phase de son projet en Égypte et créé des installations de classe mondiale de fabrication de soude caustique et de PVC à Port-Saïd, en Égypte. Les projets de la première phase ont été achevés en avril 2012, et la production de PVC a alors commencé. Les projets de la deuxième phase du projet d'agrandissement ont été achevés en septembre 2018 moyennant un investissement supplémentaire de 280 M\$ par Sanmar, pour un investissement total de quelque 1,5 G\$. Une nouvelle usine de chlorure de calcium est également entrée en service à l'achèvement de la phase 2 des projets de PVC. Les granules de chlorure de calcium sont utilisées partout dans le monde pour le contrôle de la poussière, le déglacage et les opérations de forage et comme additif alimentaire. Sanmar Egypt vend ses produits directement aux consommateurs finaux, ainsi que par l'entremise de distributeurs. Le PVC est vendu surtout sur des marchés cibles clés comme l'Égypte, la Turquie et certaines régions d'Europe de l'Ouest.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Sanmar, à l'adresse [www.sanmargroup.com](http://www.sanmargroup.com).

***Description de la transaction***

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

Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé un des quatre membres du conseil d'administration de Sanmar.

***Moteurs de croissance, événements et risques principaux***

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

Sanmar poursuit son essor grâce à la grande valeur de la marque de Sanmar Group, à sa direction chevronnée, à sa position dominante dans le secteur des produits chimiques et à la demande attendue de PVC et de soude caustique en Inde et sur les marchés mondiaux. Les principaux moteurs de croissance de Sanmar ont trait à la mise en œuvre de son projet d'augmenter sa capacité de fabrication de

PVC en Inde pour répondre à la demande croissante de PVC, ainsi que pour améliorer de façon générale l'utilisation de la capacité de toutes ses usines de production de PVC.

En septembre 2020, le gouvernement de l'Égypte a instauré des droits de douane de 2,0 % sur le PVC et ramené de 2,0 % à néant les droits de douane sur le dichlorure d'éthylène, l'une des principales matières premières entrant dans la fabrication du PVC. En décembre 2021, le même gouvernement a annoncé un droit antidumping de 9,0 % sur les importations de PVC en provenance des États-Unis, en vigueur pour les cinq prochaines années. Il est probable que Sanmar Egypt profitera de cette décision, qui se traduira par un accroissement de son chiffre d'affaires et de ses marges.

Au deuxième trimestre de 2021, Sanmar Egypt a obtenu de ses prêteurs l'autorisation de restructurer une tranche de 785,4 M\$ de ses emprunts à terme, ce qui a allégé les pressions sur ses liquidités qui s'étaient aggravées pendant la pandémie de COVID-19.

Le 24 août 2021, Chemplast a mené à bien un PAPE, émettant dans le public 24 029 574 actions ordinaires pour un produit d'environ 175 M\$ (soit 13,0 milliards de roupies indiennes). Le PAPE comportait également un placement secondaire aux termes duquel Sanmar a vendu dans le public 47 134 935 actions ordinaires de Chemplast pour un produit d'environ 344 M\$ (soit 25,5 milliards de roupies indiennes). Le PAPE a eu pour effet de diluer la participation de Sanmar dans Chemplast, qui est passée de 100,0 % à 55,0 %. Les produits du PAPE ont servi à rembourser la dette de Chemplast et celle de la société de portefeuille de Sanmar. Après l'inscription en bourse des actions de Chemplast, la valeur du titre a monté de 2,1 % par rapport au prix du PAPE, qui était fixé à 541,00 roupies indiennes par action et qui est donc passé à 552,50 roupies indiennes par action au 31 décembre 2021.

#### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

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

#### *Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés*

Au 31 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Sanmar avait une juste valeur de 421 153 \$ (338 621 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

#### *Information financière résumée de Sanmar*

L'exercice de Sanmar se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de Sanmar au 30 septembre 2021 et au 31 mars 2021 sont résumés ci-après.

#### **États de la situation financière**

*(non audité; en milliers de dollars américains)*

	<b>30 septembre 2021<sup>1)</sup></b>	<b>31 mars 2021<sup>1)</sup></b>
Actifs courants	417 608	258 408
Actifs non courants	1 748 947	1 758 517
Passifs courants	758 546	655 819
Passifs non courants	1 010 178	1 522 588
Capitaux propres (déficit) attribuables aux actionnaires	397 831	(161 482)

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 30 septembre 2021 selon un taux de 1 \$ US pour 74,23 roupies indiennes et au 31 mars 2021 selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants est principalement attribuable à l'accroissement de la quantité et du coût des stocks, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des autres actifs financiers. La diminution des actifs non courants en dollars américains découle principalement de l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du semestre clos le 30 septembre 2021. L'augmentation des passifs courants découle essentiellement de la hausse de la charge d'impôt liée à la vente d'une participation minoritaire dans Chemplast et de celle des dettes fournisseurs par suite de l'accroissement du prix des stocks. La diminution des passifs non courants résulte essentiellement de la réduction des emprunts du fait du remboursement d'emprunts à terme et de la restructuration de la dette de Sanmar Egypt décrite à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ».

Les états du résultat net de Sanmar pour les semestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

### États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Semestre clos le 30 septembre 2021 <sup>1)</sup>	Semestre clos le 30 septembre 2020 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	624 209	307 481
Bénéfice (perte) avant impôt	15 585	(52 827)
Bénéfice (perte) net	7 955	(58 019)

1) Les montants indiqués pour les semestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 73,92 roupies indiennes et 1 \$ US pour 75,11 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires est principalement attribuable à la croissance de la demande de PVC et de soude caustique, qui a entraîné un accroissement des volumes et des prix de vente. De même, la demande accrue provenant du secteur pharmaceutique s'est traduite par une hausse des volumes et des prix de vente des chlorométhanes. Le semestre clos le 30 septembre 2021 s'est soldé par un bénéfice avant impôt et un bénéfice net, alors qu'une perte avant impôt et une perte nette avaient été inscrites pour le semestre clos le 30 septembre 2020; cette amélioration s'explique surtout par la croissance des produits indiquée ci-dessus et la baisse de la charge d'intérêts par suite de la réduction des emprunts, facteurs en partie annulés par l'augmentation des coûts de l'électricité et d'autres charges faisant suite à la hausse du volume de vente.

### 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 décembre 2021, Seven Islands était propriétaire de 23 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.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Seven Islands, à l'adresse [www.sishipping.com](http://www.sishipping.com).

#### Description de la transaction

En 2019, Fairfax India a investi une contrepartie en trésorerie totale de 83 846 \$ (soit environ 5,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,5 % dans Seven Islands.

Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé un des six membres du conseil d'administration de Seven Islands.

#### Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

La demande mondiale de pétrole a continué de se redresser en 2021 après la contraction de l'année précédente. L'OPEP a estimé que la demande mondiale surpasserait les niveaux antérieurs à la pandémie en 2022 sous l'impulsion de la croissance économique aux États-Unis, en Chine et en Inde. En outre, les réductions de la production mondiale en 2020 ont contribué à une importante montée des cours pétroliers devant le déséquilibre de l'offre par rapport à la demande qui se redresse. Les tendances des échanges de pétrole se sont stabilisées et les mesures de confinement s'assouplissent, ce qui devrait profiter au marché du transport par navires-citernes.

Au cours de 2021, Seven Islands a fait l'acquisition de ses deux premiers navires gaziers, faisant ainsi ses premiers pas dans le domaine du transport maritime de gaz afin de profiter de la demande grandissante du marché indien à l'égard des importations de gaz de pétrole liquéfié.

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.

#### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

Seven Islands a poursuivi ses activités, puisque le transport de marchandises était considéré comme un service essentiel selon les directives de confinement de l'Inde. Seven Islands a des protections raisonnables contre une perte de contrats à court terme découlant du déséquilibre des marchés pétroliers, puisque la majorité de ses contrats générateurs de produits des activités ordinaires portent sur des périodes d'affrètement allant de six mois à trois ans.

#### *Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés*

Au 31 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Seven Islands avait une juste valeur de 105 926 \$ (103 543 \$ au 31 décembre 2020). Les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion présentent les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

#### **Placement dans National Commodities Management Services Limited**

##### *Aperçu des activités*

National Commodities Management Services Limited (« NCML », antérieurement appelée National Collateral Management Services Limited) 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. En 2004, un consortium de banques et de coopératives, de concert avec la bourse National Commodity and Derivatives Exchange Limited (la « NCDEX »), a fait de NCML une société d'entreposage et de gestion des garanties pour soutenir les opérations sur marchandises à la NCDEX, et elle est devenue depuis un joueur important en Inde.

Les principaux secteurs d'activité de NCML sont les suivants :

##### *Solutions de gestion des marchandises et gestion des garanties*

Le secteur solutions de gestion des marchandises réunit principalement les activités d'entreposage et de gestion de la chaîne logistique de NCML, ainsi que les services connexes comme l'analyse et la certification, la veille des marchés des produits de base et des conditions météorologiques et les services de logistique. Les activités d'entreposage de NCML, un chef de file du marché indien, comprennent une capacité d'entreposage de plus de 1,9 million de tonnes métriques répartie entre quelque 700 entrepôts loués, détenus ou franchisés, situés dans 16 États en Inde. Le secteur gestion de la chaîne logistique offre des services de bout en bout touchant l'approvisionnement, le commerce et l'élimination, et ce, pour l'ensemble de la chaîne de valeur agricole après récolte. Les clients de NCML sont notamment des consommateurs de grain en vrac, des utilisateurs finaux de grande envergure, des revendeurs et des agriculteurs. Le secteur gestion des garanties de NCML, qui gère une capacité dépassant 1,9 million de tonnes métriques, a des actifs sous gestion d'environ 0,3 G\$ (soit environ 25 milliards de roupies indiennes) et une part de marché d'environ 20 %.

##### *Société financière non bancaire*

NCML Finance Private Ltd. (« NFin »), filiale entièrement détenue de NCML, est une société financière non bancaire inscrite auprès de la Banque centrale de l'Inde qui se concentre sur le financement en milieu rural et dans le secteur agroalimentaire. NFin offre aux clients de NCML une méthode intégrée pour obtenir un financement après récolte.

---

NFin a commencé ses activités en 2016 en offrant des prêts garantis par des récépissés d'entrepôt pour les marchandises sous la garde de NCML destinées aux consommateurs de grain en vrac, aux associations de producteurs agricoles et aux revendeurs.

#### *Projets de construction de silos*

La Food Corporation of India (« FCI ») est l'organisme gouvernemental chargé de l'approvisionnement en céréales alimentaires et de leur distribution partout en Inde. Les céréales sont majoritairement stockées dans des installations qui appartiennent au gouvernement ou qui sont louées directement par celui-ci, une proportion d'environ 10 % seulement étant stockée dans des entrepôts privés appartenant à des entreprises qui, comme NCML, offrent des services d'entreposage, de stockage et de conservation. Le gouvernement indien a passé en revue les processus d'acquisition, de stockage et de distribution des céréales alimentaires, dans le but d'établir un nouveau modèle de distribution axé sur un partenariat public-privé. Les entreprises d'envergure nationale (comme NCML) qui possèdent ou exploitent des infrastructures de grande qualité et offrent différents services complémentaires aux clients des services d'entreposage sont peu nombreuses, et elles pourraient bénéficier de l'éventuelle transformation du secteur.

En 2016, la FCI a lancé un appel d'offres pour la construction de 27 silos supplémentaires d'une capacité combinée de stockage estimée à 1,35 million de tonnes métriques dans les États du Punjab, de l'Haryana, de l'Uttar Pradesh, du Bengale-Occidental, du Bihar et du Gujarat. En 2017 et en 2018, NCML a obtenu des accords de concession sur 30 ans pour construire 16 silos d'une capacité combinée de 800 000 tonnes métriques. En 2020, NCML et la FCI ont convenu d'un commun accord d'annuler la construction de 3 silos vu l'absence de terrains disponibles satisfaisant aux critères requis, ce qui a ramené à 13 le nombre de projets, pour une capacité totale de 650 000 tonnes métriques.

Les projets de construction de silos se composent de 11 silos qui seront construits conformément à une entente conception-construction-financement-acquisition-exploitation et de 2 silos qui seront construits conformément à une entente conception-construction-financement-exploitation-transfert, ces 13 silos étant réservés à l'usage exclusif de la FCI.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de NCML, à l'adresse [www.ncml.com](http://www.ncml.com).

#### *Description de la transaction*

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

En 2019, la Société a investi une somme de 13 970 \$ (soit environ 1,0 milliard de roupies indiennes) dans des débentures obligatoirement convertibles non garanties à 12,5 % (les « DOC de NCML »), échéant le 30 septembre 2029. La Société a l'option de convertir les DOC de NCML en actions ordinaires de NCML en tout temps avant la date d'échéance, date à laquelle la conversion est obligatoire, au prix de conversion de 68,00 roupies indiennes par action ordinaire.

Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé deux des cinq membres du conseil d'administration de NCML.

#### *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.

D'après les plus récentes estimations du gouvernement de l'Inde, la production de céréales vivrières en Inde a progressé d'environ 3,7 % durant la campagne agricole 2020-2021 (qui allait de juillet 2020 à juin 2021), ce qui représente un marché de quelque 309 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.

Deux des projets de construction de silos ont atteint le stade de l'exploitation commerciale en 2021 et ont donc commencé à dégager des revenus. Les derniers projets devraient être quasi achevés entre 2022 et 2023.

*Incidence de la pandémie de COVID-19*

En 2021, 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 découlait principalement de la réduction globale du volume des dépôts de marchandises et des restrictions touchant les entrées durant l'année, ainsi que d'un effort conscient de réduction de l'exposition au risque de toutes les activités d'octroi de prêts et de gestion des stocks donnés en garantie.

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

NCML gère ses besoins de liquidités en utilisant les marges de crédit dont elle dispose et en gérant son fonds de roulement avec prudence. Des capitaux supplémentaires pourraient aussi être dégagés de la vente de parcelles de terrains excédentaires et de la réduction de l'envergure des activités dont le profil risque-rendement est moins favorable.

**Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***Actions ordinaires de NCML*

Au 31 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions de NCML avait une juste valeur de 69 578 \$ (86 216 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

*Déventures obligatoirement convertibles de NCML*

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans les DOC de NCML avait une juste valeur de 14 630 \$ (14 884 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021 et 2020 sont présentées dans les autres placements en titres à revenu fixe indiens dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

**Information financière résumée de NCML**

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

**États de la situation financière**

*(non audité; en milliers de dollars américains)*

	<b>31 décembre 2021<sup>1)</sup></b>	<b>31 mars 2021<sup>1)</sup></b>
Actifs courants	49 192	60 391
Actifs non courants	138 799	137 664
Passifs courants	33 854	34 360
Passifs non courants	75 039	73 490
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	79 098	90 205

1) L'actif net de NCML a été converti au 31 décembre 2021 selon un taux de change de 1 \$ US pour 74,34 roupies indiennes et au 31 mars 2021, selon un taux de 1 \$ US pour 73,11 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La diminution des actifs courants s'explique essentiellement par la réduction des créances clients qui concorde avec la diminution des volumes d'activité et la baisse des avances du secteur des services financiers non bancaires de NCML en raison du resserrement des conditions de crédit en Inde. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable à la poursuite des projets de construction de silos et aux entrées d'actifs au titre de droits d'utilisation. La diminution des passifs courants en dollars américains s'explique essentiellement par l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2021, facteur en partie contrebalancé par l'augmentation des intérêts à payer sur les DOC de NCML. La hausse des passifs non courants résulte principalement du produit d'emprunts reçus au moment du franchissement de certaines étapes des projets de construction de silos et de l'augmentation des obligations locatives liées aux droits d'utilisation.

---

Les états du résultat net de NCML pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2021 et 2020 sont résumés ci-après.

### États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2021 <sup>1)</sup>	Période de neuf mois close le 31 décembre 2020 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	26 301	52 207
Perte avant impôt	(9 198)	(10 460)
Perte nette	(9 211)	(7 527)

1) Les montants inscrits pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2021 et 2020 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens respectifs de 1 \$ US pour 74,26 roupies indiennes et de 1 \$ US pour 74,66 roupies indiennes en vigueur au cours de ces périodes respectives.

La diminution des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par la baisse des volumes d'activité de l'entreprise de gestion de la chaîne d'approvisionnement, qui s'inscrit dans la stratégie de la direction de NCML de réduire son exposition aux segments typiquement axés sur les consommateurs devant le resserrement du contexte du crédit. Ce facteur a été en partie compensé par les produits supplémentaires tirés des silos récemment mis en service et de la nouvelle gamme de services de logistique de NCML. La perte avant impôt et la perte nette de la période de neuf mois close le 31 décembre 2021 témoignent des répercussions de la baisse des produits des activités ordinaires susmentionnée ainsi que de la comptabilisation des provisions pour pertes constituées au cours de la période considérée relativement aux créances liées aux réclamations d'assurance, provisions qui seront comptabilisées à titre de profits lors de périodes futures si les créances correspondantes sont recouvrées. La perte avant impôt et la perte nette de la période de neuf mois close le 31 décembre 2020 avaient subi l'effet des pertes découlant du retrait de trois projets de construction de silos, facteur en partie contrebalancé par un recouvrement d'impôt.

### Placement dans Saurashtra Freight Private Limited

#### Aperçu des activités

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

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Saurashtra, à l'adresse [www.saurashtrafreight.com](http://www.saurashtrafreight.com).

#### Description de la transaction

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

Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé un des trois membres du conseil d'administration de Saurashtra.

#### 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. En 2021, Saurashtra a manutentionné 119 529 EVP sur une capacité installée annuelle de 188 600 EVP, ce qui correspond à une utilisation d'environ 63 % de sa capacité (97 155 EVP sur une capacité installée annuelle de 180 000 EVP en 2020, ce qui correspondait à une utilisation d'environ 54 %). Au 31 décembre 2021, la part de marché d'environ 16 % de Saurashtra dans les importations était la première en importance et celle d'environ 12 % dans les exportations était la deuxième en importance au port de Mundra, en Inde. Saurashtra demeure le plus important centre de groupage présent à ce port selon le débit total enregistré pour une part de marché de 15 % pour le trimestre clos le 31 décembre 2021.

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

En 2021, Saurashtra a parachevé la construction d'un nouveau parc logistique à Mundra, ce qui a accru la capacité totale de son centre de groupage et devrait en optimiser l'utilisation. Saurashtra a également investi dans des conteneurs supplémentaires pour élargir les activités de transport de conteneurs de Fairfreight Lines, dont la rentabilité a bénéficié des tarifs de fret maritime plus élevés.

Saurashtra cherche toujours activement à accroître ses volumes et sa capacité en offrant des forfaits complets aux transporteurs maritimes et elle évalue des projets d'expansion de ses activités existantes et dans le secteur plus large de la logistique.

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

#### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

Saurashtra a poursuivi ses activités, puisque le transport de marchandises était considéré comme un service essentiel selon les directives de confinement de l'Inde.

#### *Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés*

Au 31 décembre 2021, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 47 157 \$ (32 812 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Les états consolidés du résultat net de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans Saurashtra de 1 317 \$ (néant en 2020).

#### **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 six installations de fabrication en Inde, pour une capacité de moulage installée d'environ 20 000 tonnes métriques, et sa clientèle est asiatique, nord-américaine et européenne.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Maxop, à l'adresse [www.maxop.com](http://www.maxop.com).

##### *Description de la transaction*

Le 16 septembre 2021, Fairfax India a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation totale de 67,0 % dans Maxop qui sera effectuée en deux transactions distinctes. Le 30 novembre 2021, aux termes de la première transaction, la Société a investi une somme en trésorerie de 29 520 \$ (soit environ 2,2 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 51,0 % dans Maxop.

Pour la seconde transaction, la Société investira une somme approximative se situant entre 9 M\$ (soit 700 millions de roupies indiennes) et 36 M\$ (soit 2,7 milliards de roupies indiennes), selon le taux de change en vigueur à la clôture de la période, pour une participation additionnelle de 16,0 %. Le prix d'acquisition définitif de la seconde transaction sera établi en fonction de l'atteinte par Maxop de certaines cibles en matière de performance financière. La seconde transaction devrait être clôturée au deuxième semestre de 2022, sous réserve des conditions de clôture habituelles.

Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé un des deux membres du conseil d'administration de Maxop. Maxop prévoit que son conseil d'administration comptera au total quatre administrateurs.

##### *Moteurs de croissance, événements et risques principaux*

Les principaux moteurs de croissance de Maxop sont la demande croissante de produits fabriqués par moulage sous pression de l'aluminium en provenance surtout du secteur mondial des pièces automobiles, car l'aluminium est léger et durable, ce qui en fait une option sécuritaire et efficace pour réduire le poids des véhicules afin de respecter des normes d'économie du carburant, de plus en plus strictes. Par ailleurs, le marché mondial des véhicules électriques devrait atteindre 1 300 G\$ d'ici 2028, alors qu'il représentait 280 G\$ en 2021. Cette croissance fera aussi grimper la demande d'aluminium. Les activités de Maxop appartiennent principalement au segment des voitures de tourisme du secteur automobile, et plus de la moitié de son chiffre d'affaires provient des exportations. Outre les pièces automobiles par moulage sous pression, Maxop fournit également des composantes fabriquées par usinage de précision et destinées au secteur de la technogénie générale; ses produits entrent 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.

---

### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

Pendant la pandémie, Maxop a continué de mener ses activités et de prendre de l'expansion. L'entreprise surveille activement son approvisionnement et sa consommation de matières premières en cette période de perturbations des chaînes d'approvisionnement à l'échelle mondiale (en particulier l'approvisionnement en puces à semi-conducteur); elle 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***

Au 31 décembre 2021, le placement de la Société dans Maxop avait une juste valeur de 29 844 \$. Les variations de la juste valeur de ce placement pour 2021, qui sont attribuables aux profits de change latents, sont présentées dans le tableau qui figure au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

#### **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.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de la NSE, à l'adresse [www.nseindia.com](http://www.nseindia.com).

##### ***Description de la transaction***

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

Au 31 décembre 2021, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration de la NSE.

##### ***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 70 % et de 95 % pour ce qui est des contrats de change à terme et des options. En 2021, la NSE de l'Inde est la bourse qui a affiché les plus gros volumes d'opérations sur dérivés dans le monde pour la troisième année de suite.

La NSE entreprendra de réaliser un PAPE en 2022 ou en 2023, selon l'issue de la cause portée devant la cour d'appel en valeurs mobilières, qui a déjà fait l'objet d'une publication. La NSE cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une bourse outre-mer après la clôture de son PAPE. Elle a nommé Citibank, JM Financial, Kotak Mahindra et Morgan Stanley en tant que principales banques d'investissement pour gérer le PAPE.

### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

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

#### ***Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***

Au 31 décembre 2021, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE s'établissait à 111 216 \$ (72 617 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Les états consolidés du résultat net de 2021 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans la NSE de 1 685 \$ (743 \$ en 2020).

## **Placement dans le fonds India Housing**

### ***Aperçu des activités***

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

Au 31 décembre 2021, le fonds IH avait investi environ 203 M\$ au taux de change à la clôture de la période (soit environ 15 milliards de roupies indiennes) dans 11 placements dans le secteur immobilier.

### ***Description de la transaction***

En 2019 et en 2020, Fairfax India a investi une somme en trésorerie totale de 24 399 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes) dans le fonds IH.

Au 31 décembre 2021, la Société avait nommé un des cinq membres du comité de placement du fonds IH.

### ***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.

#### *Incidence de la pandémie de COVID-19*

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

### ***Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés***

Au 31 décembre 2021, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH se chiffrait à 23 613 \$ (25 354 \$ au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur pour 2021 et 2020 sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour un complément d'information, voir la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Les états consolidés du résultat net de 2021 comprennent des produits de dividendes générés par le placement dans le fonds IH de 1 267 \$ (500 \$ en 2020).

## **Placement dans Jaynix Engineering Private Limited**

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.

#### *Après le 31 décembre 2021*

Aux termes d'une convention conclue le 26 janvier 2022, la Société a mené à terme le 11 février 2022 l'acquisition d'une participation de 70,0 % dans Jaynix pour une contrepartie de 32 504 \$ (soit environ 2,5 milliards de roupies indiennes).

---

## Résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente les états consolidés du résultat net de Fairfax India pour les exercices clos les 31 décembre 2021, 2020 et 2019.

	2021	2020	2019
<b>Produits des activités ordinaires</b>			
Intérêts	5 500	6 013	4 859
Dividendes	27 468	16 449	10 141
Profits nets réalisés sur placements	227 193	5 372	181 123
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	438 935	(26 618)	530 372
Pertes de change nettes	(5 557)	(14 188)	(13 806)
	<u>693 539</u>	<u>(12 972)</u>	<u>712 689</u>
<b>Charges</b>			
Frais de placement et de consultation	40 775	33 922	27 473
Commission en fonction du rendement (recouvrement)	85 193	(41 991)	48 514
Frais généraux et frais d'administration	5 526	4 233	5 300
Charges d'intérêts	28 515	29 844	38 781
	<u>160 009</u>	<u>26 008</u>	<u>120 068</u>
<b>Bénéfice (perte) avant impôt</b>	<u>533 530</u>	<u>(38 980)</u>	<u>592 621</u>
Charge d'impôt	<u>39 030</u>	<u>2 496</u>	<u>76 283</u>
<b>Bénéfice (perte) net</b>	<u>494 500</u>	<u>(41 476)</u>	<u>516 338</u>
<b>Attribuable aux :</b>			
Actionnaires de Fairfax India	494 514	(41 476)	516 338
Participations ne donnant pas le contrôle	(14)	–	–
	<u>494 500</u>	<u>(41 476)</u>	<u>516 338</u>
<b>Bénéfice (perte) net par action</b>	3,38 \$	(0,27) \$	3,38 \$
<b>Bénéfice (perte) net par action après dilution</b>	3,22 \$	(0,27) \$	3,30 \$

Le total des produits des activités ordinaires s'est élevé à 693 539 \$ en 2021, comparativement à des produits des activités ordinaires négatifs de 12 972 \$ pour 2020. L'écart s'explique principalement par la variation nette des profits latents sur placements (décrite ci-après), l'augmentation des profits nets réalisés sur placements essentiellement attribuable à la vente de placements de la Société dans Privi Speciality (132 303 \$), d'autres sociétés ouvertes indiennes (58 944 \$) et Fairchem Organics (33 558 \$), la hausse des produits de dividendes et la diminution des pertes de change nettes, facteurs contrebalancés en partie par la baisse des produits d'intérêts. En 2021, la variation nette des profits latents sur placements de 438 935 \$ se compose principalement des profits latents sur les placements de la Société dans IIFL Finance (189 963 \$), Fairchem Organics (96 381 \$), Sanmar (88 806 \$), IIFL Wealth (66 625 \$), IIFL Securities (48 836 \$), la NSE (40 062 \$), CSB Bank (17 060 \$), Saurashtra (14 988 \$) et 5paisa (10 477 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société en actions ordinaires de NCML (15 253 \$) et la contrepassation de profits latents de périodes antérieures découlant de la vente de placements de la Société dans Privi Speciality (105 082 \$), d'autres sociétés ouvertes indiennes (30 297 \$) et Fairchem Organics (5 346 \$). Pour 2020, la variation nette des pertes latentes sur placements de 26 618 \$ se composait principalement des pertes latentes sur les placements de la Société dans Sanmar (63 844 \$), en actions ordinaires de NCML (31 277 \$), dans IIFL Finance (30 262 \$), dans IIFL Wealth (20 058 \$) et dans CSB Bank (9 484 \$), en partie contrebalancées par les profits latents sur les placements de la Société dans Privi Speciality (48 732 \$), dans Fairchem Organics (18 808 \$), dans Seven Islands (16 558 \$), dans la NSE (16 493 \$), dans 5paisa (9 889 \$) et dans IIFL Securities (7 823 \$). Les produits d'intérêts de 5 500 \$ pour 2021 ont diminué par rapport à ceux de 6 013 \$ pour 2020, en raison surtout de la baisse des produits d'intérêts sur les obligations de sociétés indiennes que la Société détenait en 2020. Les produits de dividendes de 27 468 \$ inscrits en 2021 proviennent essentiellement des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL Wealth, d'autres sociétés ouvertes indiennes, IIFL Finance, la NSE, Saurashtra, le fonds IH et IIFL Securities. Les produits de dividendes de 16 449 \$ inscrits pour 2020 provenaient principalement des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL Wealth, dans IIFL Finance, dans IIFL Securities, dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, dans la NSE et dans le fonds IH.

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

	2021			2020		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements :</b>						
Placements à court terme	–	(5)	(5)	–	–	–
Obligations	128	(1 109)	(981)	1 590	1 231	2 821
Actions ordinaires	222 218 <sup>1)</sup>	440 049 <sup>1)</sup>	662 267	3 782 <sup>1)</sup>	(27 849) <sup>1)</sup>	(24 067)
Dérivés	4 847 <sup>1)</sup>	–	4 847	–	–	–
	<u>227 193</u>	<u>438 935</u>	<u>666 128</u>	<u>5 372</u>	<u>(26 618)</u>	<u>(21 246)</u>
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 113	–	2 113	(514)	–	(514)
Emprunts	(36 032) <sup>2)</sup>	26 847 <sup>2)</sup>	(9 185)	–	(12 521) <sup>2)</sup>	(12 521)
Autres	1 515	–	1 515	(1 153)	–	(1 153)
	<u>(32 404)</u>	<u>26 847</u>	<u>(5 557)</u>	<u>(1 667)</u>	<u>(12 521)</u>	<u>(14 188)</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 en 2021 et en 2020.

2) En 2021, la perte de change nette réalisée de 36 032 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme garanti. La variation nette du profit latent de 26 847 \$ représente essentiellement la contrepassation des pertes de change latentes de 32 546 \$ inscrites au cours d'exercices antérieurs au moment de l'extinction de l'emprunt à terme garanti, en partie contrebalancée par des pertes de change latentes de 5 699 \$ principalement imputables aux nouveaux billets de premier rang non garantis émis en février 2021. En 2020, la perte de change latente sur les emprunts se rapportait à l'emprunt à terme garanti.

Le total des charges, qui se situait à 26 008 \$ en 2020, a augmenté pour se chiffrer à 160 009 \$ en 2021, principalement par suite de l'accroissement de la commission en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation qui reflète essentiellement la hausse de la juste valeur des placements indiens, l'augmentation des frais généraux et frais d'administration sous l'effet surtout de la hausse des frais de courtage, ainsi que les droits de timbre payés sur les transactions effectuées en 2021; ces facteurs ont été en partie compensés par la diminution de la charge d'intérêts.

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 2021, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 40 775 \$ (33 922 \$ pour 2020).

La Société a comptabilisé une commission en fonction du rendement à payer de 84 716 \$ se rapportant à la troisième période de calcul au 31 décembre 2021 (commission en fonction du rendement à payer de 5 217 \$ se rapportant à la deuxième période de calcul au 31 décembre 2020). Pour 2021, une commission en fonction du rendement de 85 193 \$ a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat net (recouvrement net sur la commission en fonction du rendement de 41 991 \$ pour 2020, qui représentait essentiellement la reprise partielle de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2019). Voir la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour une analyse plus détaillée de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2021.

La charge d'impôt de 39 030 \$ inscrite pour 2021 diffère de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au bénéfice avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice enregistré hors du Canada, facteur en partie contrebalancé par la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires et par les fluctuations du change.

La charge d'impôt de 2 496 \$ inscrite pour 2020 différerait du produit d'impôt qui aurait été obtenu 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 la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires, de l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice enregistré hors du Canada et des fluctuations du change.

La Société a comptabilisé un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 494 514 \$ (soit 3,38 \$ par action, de base et 3,22 \$ par action, après dilution) pour 2021, comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de 41 476 \$ (soit 0,27 \$ par action, de base et après dilution) pour 2020. Cette hausse de la rentabilité d'un exercice à l'autre reflète surtout la variation nette des profits latents sur placements en 2021, en regard de la variation nette des pertes latentes sur placements en 2020, l'accroissement des profits nets réalisés sur placements, la hausse des produits de dividendes et la baisse des pertes de change, facteurs en partie contrebalancés par une commission en fonction du rendement constatée en 2021 alors qu'en 2020, un recouvrement net de cette commission avait été comptabilisé, ainsi que par une charge d'impôt et des frais de placement et de consultation plus élevés.

### 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 décembre 2021 tiennent compte principalement de la variation nette des profits latents sur placements découlant de la comptabilisation d'une commission en fonction du rendement à payer et d'une charge d'impôt différé, des achats et des ventes de placements, de la vente d'actions d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, des rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne, des remboursements nets sur les emprunts et des pertes de change latentes.

#### Total de l'actif

Le total de l'actif de 3 584 346 \$ au 31 décembre 2021 (3 072 998 \$ au 31 décembre 2020) se compose principalement de ce qui suit.

**Le total de la trésorerie et des placements** a augmenté, passant de 3 066 020 \$ au 31 décembre 2020 à 3 576 708 \$ au 31 décembre 2021. La composition du total de la trésorerie et des placements de la Société ventilée en fonction du pays de résidence de l'émetteur se détaille comme suit :

	31 décembre 2021				31 décembre 2020			
	Inde	Canada	Autres	Total	Inde	Canada	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 465	17 346	8 565	30 376	1 959	16 577	3 521	22 057
Trésorerie soumise à restrictions	–	–	–	–	267	16 048	–	16 315
Placements à court terme	6 151	–	–	6 151	–	–	–	–
Obligations :								
Gouvernement de l'Inde	192 385	–	–	192 385	20 989	–	–	20 989
Autres placements en titres à revenu fixe indiens	22 083	–	–	22 083	14 884	–	–	14 884
	214 468	–	–	214 468	35 873	–	–	35 873
Actions ordinaires :								
IIFL Finance	318 136	–	–	318 136	131 478	–	–	131 478
IIFL Wealth	230 111	–	–	230 111	166 702	–	–	166 702
IIFL Securities	103 217	–	–	103 217	55 603	–	–	55 603
CSB Bank	227 649	–	–	227 649	214 341	–	–	214 341
Privi Speciality	79	–	–	79	138 413	–	–	138 413
Fairchem Organics	155 020	–	–	155 020	54 566	–	–	54 566
5paisa	41 232	–	–	41 232	27 788	–	–	27 788
Autres	69 612	–	–	69 612	147 604	–	–	147 604
BIAL	1 372 170	–	–	1 372 170	1 396 117	–	–	1 396 117
Sanmar	421 153	–	–	421 153	338 621	–	–	338 621
Seven Islands	105 926	–	–	105 926	103 543	–	–	103 543
NCML	69 578	–	–	69 578	86 216	–	–	86 216
Saurashtra	47 157	–	–	47 157	32 812	–	–	32 812
Maxop	29 844	–	–	29 844	–	–	–	–
NSE	111 216	–	–	111 216	72 617	–	–	72 617
Fonds IH	23 613	–	–	23 613	25 354	–	–	25 354
	3 325 713	–	–	3 325 713	2 991 775	–	–	2 991 775
Total de la trésorerie et des placements	3 550 797	17 346	8 565	3 576 708	3 029 874	32 625	3 521	3 066 020

**La trésorerie et les équivalents de trésorerie** ont augmenté, passant de 22 057 \$ au 31 décembre 2020 à 30 376 \$ au 31 décembre 2021, principalement du fait du produit net tiré de la vente d'actions d'une filiale aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle et des ventes nettes de placements, ainsi que de la remise du solde du compte de réserve au titre du service de la dette de la Société qui était détenu pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme, en partie contrebalancés par les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne et les remboursements nets sur les emprunts.

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

Les **placements à court terme** de 6 151 \$ au 31 décembre 2021 (néant au 31 décembre 2020) se rapportent au fait qu'une partie du produit net de la vente de placements de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes a été réinvestie dans des bons du Trésor du gouvernement de l'Inde.

**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 plus récents placements indiens. Pour plus d'informations sur le total de la trésorerie et des placements de la Société, qui s'établissait à 3 576 708 \$ au 31 décembre 2021 (3 066 020 \$ au 31 décembre 2020), voir la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Les **intérêts et dividendes à recevoir** ont enregistré une hausse, passant de 1 911 \$ au 31 décembre 2020 à 5 339 \$ au 31 décembre 2021, ce qui reflète surtout l'augmentation des intérêts à recevoir sur les autres titres à revenu fixe indiens et les obligations du gouvernement de l'Inde ainsi que les dividendes à recevoir plus élevés sur les placements d'autres sociétés ouvertes indiennes.

L'**impôt à recouvrer** a diminué, passant de 2 803 \$ au 31 décembre 2020 à 1 056 \$ au 31 décembre 2021, essentiellement par suite de la perception d'un recouvrement d'impôt au cours de l'exercice 2021.

Les **autres actifs** ont diminué, passant de 2 264 \$ au 31 décembre 2020 à 1 243 \$ au 31 décembre 2021, et sont principalement attribuables au virement des intérêts payés d'avance de 2 027 \$ liés aux emprunts au cours de 2021, facteur en partie contrebalancé par les coûts initiaux non amortis sur la facilité de crédit renouvelable.

#### **Total du passif et des capitaux propres**

Le total du passif de 681 912 \$ au 31 décembre 2021 (626 064 \$ au 31 décembre 2020) se ventilait comme suit.

Les **intérêts courus à payer** de 8 611 \$ au 31 décembre 2021 (néant au 31 décembre 2020) se composent essentiellement des intérêts courus à payer sur les billets de premier rang non garantis.

Le **montant à payer à des parties liées** a augmenté, passant de 14 428 \$ au 31 décembre 2020 à 95 002 \$ au 31 décembre 2021, principalement par suite de la commission en fonction du rendement à payer à Fairfax de 84 716 \$ (pour la troisième période de calcul se terminant le 31 décembre 2023), en partie compensée par le règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer au 31 décembre 2020 (pour la deuxième période de calcul se terminant le 31 décembre 2020).

L'**impôt différé** a augmenté, passant de 63 477 \$ au 31 décembre 2020 à 80 648 \$ au 31 décembre 2021, en raison principalement d'une charge d'impôt différé essentiellement imputable aux profits latents sur les placements dans Fairchem Organics, dans IIFL Wealth, dans IIFL Securities, dans CSB Bank, dans Saurashtra et dans 5paisa, en partie compensée par la contrepassation de charges d'impôt différé de périodes antérieures comptabilisées au titre du placement de la Société dans BIAL et dans d'autres sociétés ouvertes indiennes.

Les **emprunts** ont diminué, passant de 547 228 \$ au 31 décembre 2020 à 496 785 \$ au 31 décembre 2021. Au 31 décembre 2021, les emprunts se composaient des billets de premier rang non garantis, déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission (au 31 décembre 2020, ils se composaient de l'emprunt à terme garanti, déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission). Se reporter à la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Le **total des capitaux propres** au 31 décembre 2021 se chiffrait à 2 902 434 \$ (2 446 934 \$ au 31 décembre 2020) et se composait des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 2 774 792 \$ (2 446 934 \$ au 31 décembre 2020) et de participations ne donnant pas le contrôle de 127 642 \$ (néant au 31 décembre 2020). Les participations ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2021 découlent principalement de la vente d'une participation minoritaire de 11,5 % (après dilution complète) à Anchorage en 2021. Se reporter à l'intitulé « Participations ne donnant pas le contrôle » de la note 8 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

---

**Comparaison de 2020 et 2019** – Le total de l’actif de 3 072 998 \$ au 31 décembre 2020 (3 244 937 \$ au 31 décembre 2019) et le total du passif de 626 064 \$ au 31 décembre 2020 (667 086 \$ au 31 décembre 2019) ont varié surtout sous l’effet des pertes de change latentes et des pertes nettes latentes sur placements, qui ont donné lieu à un recouvrement net de la commission en fonction du rendement à payer précédemment comptabilisée. De plus, en 2020, la Société avait enregistré des rachats aux fins d’annulation d’actions à droit de vote subalterne, des ventes nettes au titre des obligations du gouvernement de l’Inde et des obligations de sociétés indiennes, et des placements additionnels dans d’autres sociétés ouvertes indiennes et dans le fonds IH.

### **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 décembre 2021 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2020, exception faite de ce qui est décrit à la note 11 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l’exercice clos le 31 décembre 2021.

### **Sources de financement et 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 attractifs, 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 augmenté, passant de 2 994 162 \$ au 31 décembre 2020 à 3 399 219 \$ au 31 décembre 2021, ce qui reflète principalement la hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et des participations ne donnant pas le contrôle, en partie contrebalancée par les remboursements nets sur les emprunts décrits ci-après.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 2 446 934 \$ au 31 décembre 2020 à 2 774 792 \$ au 31 décembre 2021, hausse qui reflète principalement le bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax India de 494 514 \$ et l’émission d’actions à droit de vote subalterne à Fairfax pour régler la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2020 de 5 217 \$, facteurs en partie annulés par les rachats aux fins d’annulation d’actions à droit de vote subalterne de 126 869 \$ et les pertes de change latentes attribuables aux actionnaires de Fairfax India de 44 842 \$ en 2021.

Les participations ne donnant pas le contrôle de 127 642 \$ au 31 décembre 2021 (néant au 31 décembre 2020) reflètent principalement la vente à OMERS d’une participation minoritaire de 11,5 % dans Anchorage, qui a donné lieu à la comptabilisation d’une participation ne donnant pas le contrôle de 129 076 \$, en partie contrebalancée par les pertes de change latentes attribuables aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle de 1 420 \$ pour 2021.

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

Le 19 février 2021, DBRS Morningstar a attribué à la Société une notation de l’émetteur de BBB (faible).

Le 17 décembre 2021, la Société a conclu une facilité de crédit renouvelable non garantie de 175 000 \$ avec un consortium de banques dirigé par une banque canadienne. La durée de la facilité de crédit renouvelable est de trois ans et peut être prorogée pour un an de plus. Au 31 décembre 2021, aucune somme n’avait été prélevée sur la facilité de crédit renouvelable et celle-ci restait disponible.

### **Valeur comptable par action**

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 774 792 \$ au 31 décembre 2021 (2 446 934 \$ au 31 décembre 2020). La valeur comptable par action s’établissait à 19,65 \$ au 31 décembre 2021, contre 16,37 \$ au 31 décembre 2020, soit une hausse de 20,0 % pour 2021 qui reflète principalement le bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax India de 494 514 \$ (provenant surtout de la variation nette des profits latents et des profits nets réalisés sur placements ainsi que des produits de dividendes, en partie contrebalancée par la commission en fonction du rendement, les frais de placement et de consultation, la charge d’impôt et la charge d’intérêts). La hausse a été en partie contrebalancée par des pertes de change latentes attribuables aux actionnaires de Fairfax India de 44 842 \$. En outre, la Société a racheté pour annulation 8 781 482 actions à droit de vote subalterne en 2021, pour un coût net de 126 869 \$ (14,45 \$ par action à droit de vote subalterne) aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités et de l’importante offre publique de rachat, ce qui a entraîné une nouvelle hausse de la valeur comptable par action.

Le tableau qui suit présente la valeur comptable par action et la valeur comptable par action compte non tenu de la commission en fonction du rendement cumulative pour la période allant de la date du PAPE de la Société, le 30 janvier 2015, jusqu'au 31 décembre 2021, ainsi que le taux de croissance annuel et le taux de croissance annuel composé de la valeur comptable par action et de la valeur comptable par action compte non tenu de la commission en fonction du rendement cumulative.

	Valeur comptable par action	Croissance annuelle de la valeur comptable par action	Valeur comptable par action compte non tenu de la commission en fonction du rendement cumulative	Croissance annuelle de la valeur comptable par action compte non tenu de la commission en fonction du rendement cumulative
30 janvier 2015 <sup>1)</sup>	10,00 \$	–	10,00 \$	–
31 décembre 2015	9,50 \$	(5,0) %	9,50 \$	(5,0) %
31 décembre 2016	10,25 \$	7,9 %	10,25 \$	7,9 %
31 décembre 2017	14,46 \$	41,1 %	15,24 \$	48,7 %
31 décembre 2018	13,86 \$	(4,1) %	14,59 \$	(4,3) %
31 décembre 2019	16,89 \$	21,9 %	18,11 \$	24,1 %
31 décembre 2020	16,37 \$	(3,1) %	17,29 \$	(4,5) %
31 décembre 2021	19,65 \$	20,0 %	21,50 \$	24,3 %
Croissance annuelle composée de la valeur comptable par action <sup>2)</sup>		10,3 %		11,7 %

1) Le 30 janvier 2015, Fairfax India a clos son PAPE au prix d'offre de 10,00 \$ l'action.

2) La valeur comptable par action de la Société de 19,65 \$ au 31 décembre 2021 représente, par rapport au prix d'offre dans le cadre du PAPE de 10,00 \$ l'action, un taux de croissance annuel composé de 10,3 % (croissance de 11,7 % compte non tenu de la commission en fonction du rendement cumulative).

La Société a dégagé un rendement élevé pour la période comprise entre la date de clôture de son PAPE en janvier 2015 et le 31 décembre 2021. Ainsi, la valeur comptable par action de 19,65 \$ au 31 décembre 2021 représente, pour cette période, un taux de croissance annuel composé de 10,3 % (11,7 % compte non tenu de la commission en fonction du rendement cumulative décrite à la note 12 [Transactions entre parties liées] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021) par rapport au prix d'offre dans le cadre du PAPE de 10,00 \$ l'action, ce qui est supérieur au taux de croissance annuel composé de l'indice S&P USD BSE Sensex pour la même période, 7,6 %.

Les émissions et les rachats d'actions ordinaires de la Société depuis sa constitution en société en vertu d'une loi fédérale le 25 novembre 2014 se présentent comme suit :

Date	Nombre d'actions à droit de vote subalterne	Nombre d'actions à droit de vote multiple <sup>1)</sup>	Nombre d'actions total	Prix moyen d'émission ou de rachat par action	Produit (coût de rachat), montant net
2014 – émission d'actions	–	1	1	10,00 \$	–
2015 – émission d'actions	76 678 879	29 999 999	106 678 878	9,62 \$	1 025 825
2016 – rachat d'actions	(1 797 848)	–	(1 797 848)	11,78 \$	(21 178)
2017 – émission d'actions	42 553 500	–	42 553 500	11,60 \$	493 504
2017 – rachat d'actions	(1 900)	–	(1 900)	14,21 \$	(27)
2018 – émission d'actions <sup>2)</sup>	7 663 685	–	7 663 685	14,93 \$	114 437
2018 – rachat d'actions	(2 234 782)	–	(2 234 782)	14,42 \$	(32 218)
2019 – rachat d'actions	(230 053)	–	(230 053)	13,03 \$	(2 998)
2020 – rachat d'actions	(3 160 910)	–	(3 160 910)	9,14 \$	(28 905)
2021 – émission d'actions <sup>3)</sup>	546 263	–	546 263	9,55 \$	5 217
2021 – rachat d'actions	(8 781 482)	–	(8 781 482)	14,45 \$	(126 869)
	<u>111 235 352</u>	<u>30 000 000</u>	<u>141 235 352</u>		
Après 2021 – rachat d'actions	(1 897 532)	–	(1 897 532)	12,65 \$	(24 010)
	<u>109 337 820</u>	<u>30 000 000</u>	<u>139 337 820</u>		

- 1) Les actions à droit de vote multiple ne peuvent être émises qu'en faveur de Fairfax ou de ses entreprises affiliées et elles ne sont pas négociées en bourse.
- 2) Les actions à droit de vote subalterne ont été émises en faveur de Fairfax le 9 mars 2018 au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 114 437 \$ à payer au 31 décembre 2017. L'émission des actions à droit de vote subalterne était une opération sans effet sur la trésorerie et celles-ci ont été émises au cours de référence de 14,93 \$ en conformité avec la convention sur les services de conseils en placement.
- 3) Les actions à droit de vote subalterne ont été émises en faveur de Fairfax le 5 mars 2021 au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer au 31 décembre 2020. L'émission des actions à droit de vote subalterne était une opération sans effet sur la trésorerie et celles-ci ont été émises au cours de référence de 9,55 \$ en conformité avec la convention sur les services de conseils en placement.

Le 28 septembre 2021, la Société a annoncé que la Bourse de Toronto avait accepté son intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant le rachat d'au plus 3 500 000 actions à droit de vote subalterne sur une période de douze mois allant du 30 septembre 2021 au 29 septembre 2022. Avant l'annonce en question, la Société avait une offre publique de rachat dans le cours normal des activités déjà en vigueur, qui avait commencé le 30 septembre 2020 et a expiré le 29 septembre 2021; celle-ci visait le rachat d'au plus 3 500 000 actions à droit de vote subalterne. Les décisions concernant les rachats futurs seront prises compte tenu des conditions du marché, du prix des actions et d'autres facteurs, dont les occasions d'investir en capital de croissance. L'avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités peut être obtenu sans frais en communiquant avec le secrétaire général de la Société.

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.

En 2021, le nombre total d'actions réellement en circulation a diminué par suite du rachat aux fins d'annulation de 7 046 979 actions à droit de vote subalterne aux termes d'une importante offre publique de rachat clôturée en août 2021 pour une contrepartie totale de 105 000 \$ et du rachat aux fins d'annulation de 1 734 503 actions à droit de vote subalterne (3 160 910 en 2020) aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités à un coût net de 21 869 \$ (28 905 \$ en 2020), en partie contrebalancés par l'émission de 546 263 actions à droit de vote subalterne en faveur de Fairfax pour régler la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2020. Au 31 décembre 2021, 141 235 352 actions ordinaires étaient réellement en circulation.

Après le 31 décembre 2021, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 1 897 532 actions à droit de vote subalterne pour un coût net de 24 010 \$, 1 397 532 de ces actions ayant été rachetées aux termes du régime d'achat d'actions automatique au coût net de 18 000 \$.

**Situation de trésorerie**

La trésorerie et les placements non affectés au 31 décembre 2021 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir les engagements importants de la Société dont elle a connaissance pour les douze prochains mois, lesquels ont trait principalement à un placement additionnel dans Maxop, aux rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne aux termes du régime d'achat d'actions automatique, à la charge d'intérêts, aux frais de placement et de consultation, et aux frais généraux et frais d'administration.

Au 31 décembre 2021, les obligations de paiement de la Société exigibles dans plus de un an découlent principalement de la nature récurrente des charges décrites précédemment et d'un remboursement de capital sur les billets de premier rang non garantis échéant en février 2028 et assortis d'un taux d'intérêt fixe de 5,0 % par année, les intérêts étant payables en versements semestriels. De plus, aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12 [Transactions entre parties liées] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021), 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.

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 décembre 2021, compte tenu des restrictions de vente et des risques financiers liés aux placements, est présentée à la note 6 (Trésorerie et placements) et à la note 11 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021. Au 31 décembre 2021, la Société détenait des actions ordinaires de sociétés ouvertes indiennes ne comportant pas de restrictions visant la vente d'une juste valeur de 966 281 \$, des obligations du gouvernement de l'Inde d'une juste valeur de 192 385 \$ et des placements à court terme de 6 151 \$. 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.

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

	2021	2020
<b>Activités d'exploitation</b>		
Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des ventes (achats) nets de placements	(46 667)	(34 991)
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts	16 051	867
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux placements	264	(267)
Achats de placements à court terme	(6 283)	-
Achats de placements	(316 753)	(185 911)
Ventes de placements	414 477	231 193
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	<u>61 089</u>	<u>10 891</u>
<b>Activités de financement</b>		
Emprunts :		
Produit	500 000	-
Frais d'émission	(3 650)	(5 545)
Remboursements	(550 000)	-
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(126 869)	(28 905)
Ventes d'actions d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	129 221	-
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	<u>(51 298)</u>	<u>(34 450)</u>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice</b>	<u>9 791</u>	<u>(23 559)</u>

Les « sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des ventes (achats) nets de placements » sont une mesure des flux de trésorerie liés aux activités du siège social de la Société, principalement les entrées (sorties) de trésorerie liées aux produits d'intérêts et de dividendes, à la charge d'intérêts, aux frais de placement et de consultation, à la charge d'impôt exigible et aux frais généraux et frais d'administration, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des achats et ventes de placements. Pour 2021, les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des ventes (achats) nets de placements, se sont établies à 46 667 \$, en hausse par rapport à celles de 34 991 \$ en 2020, la variation reflétant essentiellement l'augmentation des sorties de trésorerie liées au paiement de la charge d'impôt et des frais de placement et de

---

consultation, en partie compensée par la baisse des paiements d'intérêts et l'augmentation des entrées de trésorerie liées aux produits de dividendes.

La diminution de 16 051 \$ de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts pour 2021, qui est plus marquée que celle de 867 \$ pour 2020, reflète principalement la levée des restrictions au cours de 2021 après le remboursement de l'emprunt à terme garanti. Se reporter à la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour un complément d'information. Les achats de placements à court terme de 6 283 \$ en 2021 visaient des bons du Trésor du gouvernement de l'Inde. Les achats de placements totalisant 316 753 \$ en 2021 étaient principalement liés à des obligations du gouvernement de l'Inde, à des placements de la Société dans Maxop, Fairchem Organics et 5paisa et à d'autres placements en titres à revenu fixe indiens. Les achats de placements totalisant 185 911 \$ pour 2020 étaient principalement liés aux placements de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et dans le fonds IH et aux achats d'obligations du gouvernement de l'Inde et d'obligations de sociétés indiennes. Les ventes de placements totalisant 414 477 \$ pour 2021 étaient principalement liées à la vente de placements de la Société dans Privi Speciality et d'autres sociétés ouvertes indiennes, à la vente partielle de Fairchem Organics et à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde. Les ventes de placements de 231 193 \$ pour 2020 étaient liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde et d'obligations de sociétés indiennes et à la vente de placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Se reporter à la note 15 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour un complément d'information sur les achats et les ventes de placements.

Le produit tiré des emprunts de 500 000 \$ et les frais d'émission de 3 650 \$ en 2021 sont attribuables à l'émission des billets de premier rang non garantis le 26 février 2021. Les remboursements d'emprunts de 550 000 \$ en 2021 ont trait au remboursement de l'emprunt à terme garanti. Les frais d'émission de 5 545 \$ inscrits en 2020 se rapportaient aux frais d'émission de l'emprunt à terme garanti, modifié le 26 juin 2020. Se reporter à la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour un complément d'information.

Les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne totalisant 126 869 \$ pour 2021 (28 905 \$ pour 2020) sont liés au rachat par la Société de 8 781 482 actions à droit de vote subalterne (3 160 910 en 2020) aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités et de son importante offre de rachat clôturée en 2021. Les ventes d'actions d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle de 129 221 \$ en 2021 se rapportaient à la vente à OMERS d'une participation minoritaire de 11,5 % dans Anchorage. Se reporter à la note 8 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour un complément d'information.

### **Obligations contractuelles**

Le 26 février 2021, la Société a émis, au pair, des billets de premier rang non garantis à 5,0 % d'un capital de 500 000 \$ 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.

Le 16 septembre 2021, Fairfax India a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation totale de 67,0 % dans Maxop qui sera effectuée en deux transactions distinctes. La première transaction a été réalisée le 30 novembre 2021. Pour la seconde transaction, la Société investira une somme approximative se situant entre 9 M\$ (soit 700 millions de roupies indiennes) et 36 M\$ (soit 2,7 milliards de roupies indiennes), selon le taux de change en vigueur à la fin de la période, ce qui lui vaudra une participation supplémentaire de 16,0 %. La clôture de la seconde transaction est prévue pour le deuxième semestre de 2022, sous réserve des conditions de clôture habituelles.

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12 [Transactions entre parties liées] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021), la Société et ses filiales ont l'obligation contractuelle de verser à Fairfax des frais de placement et de consultation et, s'il y a lieu, une commission en fonction du rendement. Ces frais varieront selon les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et la valeur comptable par action de la Société.

Les frais de placement et de consultation 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 2021, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 40 775 \$ (33 922 \$ pour 2020).

Au 31 décembre 2021, la Société a comptabilisé une commission en fonction du rendement à payer de 84 716 \$ relativement à la troisième période de calcul (une commission en fonction du rendement à payer de 5 217 \$ au 31 décembre 2020 relativement à la deuxième période de calcul). Se reporter à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour une analyse de la commission en fonction du rendement.

Après le 31 décembre 2021

Aux termes d'une convention intervenue le 26 janvier 2022, la Société a mené à terme le 11 février 2022 l'acquisition d'une participation de 70,0 % dans Jaynix pour une contrepartie de 32 504 \$ (soit environ 2,5 milliards de roupies indiennes).

### **Questions liées à la comptabilité et à la communication de l'information**

#### **Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information**

Avec la participation de la direction de la Société et sous la supervision de celle-ci, notamment son chef de la direction et sa chef de la direction financière, la Société a mené à bien une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information au 31 décembre 2021, tel qu'il est exigé en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Les contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus de manière à assurer que l'information que la Société est tenue de présenter dans les rapports qu'elle dépose ou soumet en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, résumée et présentée en temps voulu et que cette information est cumulée et présentée à la direction, y compris au chef de la direction et à la chef de la direction financière de la Société, de manière appropriée afin d'assurer la présentation des informations requises en temps opportun. À la lumière de leur évaluation, le chef de la direction et la chef de la direction financière ont conclu qu'au 31 décembre 2021, les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces.

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

Il incombe à la direction de la Société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans le *Règlement 52-109*). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société est un processus visant à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la Société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux IFRS publiées par l'IASB et que les encaissements et décaissements de la Société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la Société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la Société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

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

La direction de la Société a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société au 31 décembre 2021 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). En se fondant sur cette évaluation, la direction de la Société, y compris le chef de la direction et la chef de la direction financière, a conclu qu'au 31 décembre 2021, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société était efficace selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

#### **Estimations comptables et jugements cruciaux**

Se reporter à la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

#### **Principaux changements de méthodes comptables**

En 2021, aucun changement de méthode comptable important n'a eu lieu. Se reporter à la note 3 (Résumé des principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour une présentation détaillée des méthodes comptables de la Société.

---

## Modifications comptables à venir

Certaines nouvelles normes IFRS sont susceptibles d'avoir des répercussions importantes sur l'information financière consolidée de la Société dans l'avenir. Chacune de ces normes nécessitera des efforts de mise en œuvre modérés. La Société ne prévoit adopter aucune de ces nouvelles normes avant leur date d'entrée en vigueur respective. Les normes nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont décrites à la note 3 (Résumé des principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

## Gestion des risques

### Vue d'ensemble

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 changements importants dans les types de risques auxquels la Société est exposée ou le processus utilisé par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 décembre 2021 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2020, exception faite de ce qui est décrit à la note 11 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

### Risques

Les risques qui suivent, entre autres, devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la Société. D'autres risques, que pour l'instant la Société ignore ou juge négligeables, pourraient également avoir une incidence défavorable sur ses activités d'exploitation. La Société, ses filiales consolidées, Fairfax et le conseiller en placement surveillent ces risques de manière continue et prennent les mesures nécessaires pour en atténuer l'incidence. Se reporter à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » de la plus récente notice annuelle de Fairfax India, accessible sur SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), pour plus de détails sur les risques qui touchent la société.

### *Pandémie de COVID-19*

Étant donné la persistance et l'évolution de la pandémie de COVID-19 et de ses variants, il est difficile de prévoir l'ampleur des répercussions qu'elle aura, compte tenu de toutes les mesures prises, sur l'économie mondiale et sur les placements indiens de la Société en particulier, ou la période pendant laquelle les perturbations se poursuivront vraisemblablement. L'ampleur des conséquences dépendra des développements futurs, notamment les nouvelles informations qui pourraient être dévoilées concernant la gravité de la COVID-19 et les mesures supplémentaires qui pourraient être prises pour l'endiguer. En particulier, la résurgence éventuelle des cas de COVID-19 et de ses nouveaux variants, susceptible de causer le prolongement ou la réimposition des mesures de confinement, pourrait exacerber l'incertitude et retarder la reprise de l'activité économique. Les faits nouveaux de cette nature pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités de la Société, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie.

### *Risque lié au prix du pétrole*

L'Inde importe la plupart du pétrole et des produits pétroliers dont elle a besoin. Le gouvernement de l'Inde a déréglementé les prix et a réduit les subventions accordées relativement à certains produits pétroliers, si bien que les prix du pétrole brut à l'échelle internationale ont une incidence plus marquée sur les prix du pétrole au pays. Comme les prix mondiaux du pétrole sont demeurés volatils, toute augmentation ou volatilité des prix du pétrole, de même que l'incidence de la dépréciation de la roupie indienne, qui font que les importations sont plus coûteuses, et le transfert de ces hausses aux consommateurs indiens, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'économie indienne, y compris une hausse de l'inflation et des taux d'intérêt du marché qui auraient une incidence importante sur la rentabilité de certains placements indiens.

### *Concentration géographique des placements*

Pratiquement tous les placements de la Société seront effectués en Inde, dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises ayant des clients, des fournisseurs ou des activités qui sont situés principalement en Inde ou qui dépendent principalement de ce pays. Par conséquent, le rendement de la Société est particulièrement sensible aux changements économiques en Inde. 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 et à l'évolution du cadre réglementaire en Inde. Des changements défavorables dans la situation économique ou la réglementation en Inde peuvent avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les flux de trésorerie, la situation financière et le bénéfice net de la Société.

### ***Fluctuations du change***

L'ensemble des placements en portefeuille de la Société ont été et seront effectués en Inde, dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises ayant des clients, des fournisseurs ou des activités qui sont situés principalement en Inde ou qui dépendent principalement de ce pays, et la situation financière et les résultats de ces placements ont été et devraient être libellés principalement en roupies indiennes. La monnaie de fonctionnement de la Société et de ses filiales consolidées est la roupie indienne et la monnaie de présentation de la Société est le dollar américain. La Société présente ses états financiers consolidés en dollars américains pour les rendre comparables à ceux d'autres entités d'investissement nord-américaines. Par conséquent, les produits et les charges sont convertis selon les taux de change moyens en vigueur au cours de la période de présentation applicable. L'actif et le passif sont convertis selon les taux de change en vigueur à la date de clôture. Par conséquent, la situation financière consolidée de la Société est assujettie au risque de change, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie. Bien que la Société puisse conclure des contrats de couverture du risque de change à l'égard de ses flux de trésorerie en devises, rien ne garantit que la Société le fera ou, si elle le fait, que la totalité du montant exposé au risque de change sera couverte à tout moment.

### ***Volatilité des marchés des valeurs mobilières indiens***

Les bourses en Inde ont, par le passé, connu des fluctuations marquées des prix des titres inscrits. Elles ont également connu des arrêts temporaires des opérations, des défaillances de courtiers, des retards dans les règlements et des grèves par les employés de maisons de courtage. De plus, les organismes régissant les bourses en Inde ont imposé, à l'occasion, des restrictions sur la négociation de certains titres, des limitations sur les fluctuations des prix et des dépôts de garantie obligatoire. En outre, à l'occasion, des différends ont opposé des sociétés inscrites et des bourses et d'autres organismes de réglementation, ce qui a pu avoir dans certains cas une incidence défavorable sur l'humeur du marché. Une telle volatilité des rendements boursiers pourrait avoir une incidence négative sur les produits des activités ordinaires et le bénéfice futurs de la Société.

### ***Des placements peuvent être effectués dans des entreprises à capital fermé étrangères dont l'information n'est pas fiable ou est non disponible***

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie de placement, la Société peut chercher à faire des placements dans des entreprises fermées, comme il est indiqué à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021. Comme l'information accessible au public concernant les entreprises fermées est minimale, la Société pourrait devoir prendre la décision de faire un placement éventuel dans une entreprise fermée en ne se fondant que sur de l'information limitée, ce qui pourrait l'amener à investir dans une entreprise qui n'est pas aussi profitable que la Société ne le croyait initialement, si tant est que le placement soit profitable. Les placements dans des entreprises fermées posent certains risques supplémentaires par rapport aux placements dans des sociétés ouvertes, y compris que les entreprises fermées :

- ont un accès restreint aux marchés financiers, ce qui vient réduire leurs ressources en capital et leur capacité à résister aux difficultés financières;
- peuvent avoir des ressources financières limitées et être incapables de satisfaire à leurs obligations aux termes des titres de créance que la Société peut détenir, ce qui peut aller de pair avec une détérioration de la valeur des biens donnés en garantie et une diminution de la probabilité que la Société réalise les garanties qu'elle a obtenues relativement à son placement;
- peuvent avoir des antécédents d'exploitation moindres, des gammes de produits réduites et des parts de marché inférieures que les entreprises de plus grande taille, ce qui tend à les rendre plus vulnérables aux démarches de leurs concurrents et à l'évolution des conditions des marchés ainsi qu'aux ralentissements économiques généraux;
- sont plus susceptibles de dépendre des personnes de talent qui font partie de leur équipe de direction ainsi que des efforts déployés par un petit groupe de personnes; dès lors, le fait que l'une ou plusieurs de ces personnes décèdent, deviennent invalides, démissionnent ou soient licenciées pourrait avoir une incidence défavorable importante sur un placement en portefeuille et, par ricochet, sur la Société;
- ont en général des résultats d'exploitation moins prévisibles, peuvent à l'occasion être parties à un litige, peuvent exercer leurs activités dans un secteur qui évolue rapidement et dont les produits sont exposés à un risque important d'obsolescence, et peuvent avoir besoin de capitaux supplémentaires substantiels pour soutenir leur exploitation, financer leur expansion ou maintenir leur position concurrentielle.

---

### *Les méthodes d'évaluation comportent des jugements subjectifs*

Les actifs et les passifs financiers de la Société sont évalués selon les IFRS. Par conséquent, la Société est tenue d'appliquer un cadre précis afin de déterminer la juste valeur de ses placements et, dans ses états financiers consolidés audités, de fournir certains renseignements sur les évaluations à la juste valeur.

Les directives comptables sur les évaluations à la juste valeur établissent un cadre hiérarchique pour la divulgation de l'information qui classe le caractère observable des données du marché utilisées dans l'évaluation d'instruments financiers à la juste valeur. Le caractère observable des données dépend d'un certain nombre de facteurs, y compris le type d'instrument financier, les caractéristiques propres à l'instrument financier et l'état du marché, y compris l'existence d'opérations conclues entre les participants du marché et leur transparence. Les instruments financiers dont le cours est facilement accessible ou dont une juste valeur peut être calculée à partir des cours dans des marchés actifs auront généralement un caractère observable élevé pour ce qui est du cours, et le jugement exercé au moment de déterminer la juste valeur sera moindre.

Une tranche des placements de portefeuille de la Société est sous forme de titres qui ne sont pas cotés en bourse et qui, de ce fait, n'ont pas de prix de marché facilement vérifiable. La juste valeur des titres et d'autres placements qui ne sont pas cotés en bourse pourrait être difficile à établir. La Société évaluera ces titres sur une base trimestrielle selon la juste valeur calculée de bonne foi par la Société et conformément aux politiques et aux procédures d'évaluation des IFRS. La Société peut faire appel aux services d'une société d'évaluation indépendante pour l'aider à calculer la juste valeur de ces titres. Les facteurs qui peuvent entrer en ligne de compte dans le cadre de l'évaluation à la juste valeur des placements de la Société comprennent la nature et la valeur pouvant être réalisée de toute garantie, la capacité de l'entreprise faisant partie du portefeuille d'effectuer des paiements ainsi que ses bénéficiaires, les marchés dans lesquels le placement de portefeuille fait affaire, la comparaison avec des sociétés cotées en bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie et d'autres facteurs pertinents. Étant donné que ces évaluations, et plus particulièrement les évaluations de titres et de sociétés qui ne sont pas cotés en bourse, sont de nature incertaine, elles peuvent fluctuer sur de courtes périodes et peuvent être fondées sur des estimations. Ainsi, la juste valeur déterminée par la Société pourrait différer sensiblement du prix qui aurait été obtenu si un marché organisé pour la négociation de ces titres avait existé. Le fait que les évaluations de la Société à l'égard de la juste valeur de ses placements sont nettement supérieures aux valeurs qu'elle réalise finalement au moment d'aliéner ces titres peut avoir une incidence défavorable importante sur la valeur de l'actif total de la Société.

De plus, la valeur du portefeuille de placements de la Société peut être touchée par des modifications apportées aux normes, aux politiques ou aux pratiques comptables. À l'occasion, la Société sera tenue d'adopter de nouvelles normes ou lignes directrices comptables ou des normes ou lignes directrices révisées. Il se peut que les normes comptables futures que doit adopter la Société influent sur l'évaluation de ses placements.

En raison d'une grande variété de facteurs du marché et de la nature de certains titres que la Société détiendra, rien ne garantit que la juste valeur établie par la Société ou une société d'évaluation tierce représentera la valeur qui sera réalisée finalement par la Société au moment d'aliéner le placement ou qui serait réalisée en fait à l'aliénation immédiate du placement. En outre, les évaluations devant être effectuées par la Société ou une société d'évaluation tierce sont différentes en soi de l'évaluation des titres détenus par la Société qui serait effectuée si la Société était forcée de liquider la totalité ou une partie importante de ses titres, puisque cette évaluation de liquidation pourrait être sensiblement plus faible.

Par ailleurs, la valeur des placements de la Société est exposée à une volatilité importante, attribuable entre autres à différents facteurs sur lesquels la Société n'a aucun contrôle. Ces facteurs sont notamment les variations réelles ou attendues des résultats trimestriels ou annuels de ces sociétés ou des sociétés du même secteur d'activité, la perception du marché quant à la disponibilité de titres supplémentaires à vendre, l'évolution du contexte économique, social ou politique en général, l'évolution de la conjoncture sectorielle ou de la réglementation publique, les changements touchant la direction ou la structure du capital, ainsi que les acquisitions et les cessions importantes. En outre, comme la Société détient souvent des positions importantes sur les entités dans lesquelles elle investit, la cession de ces titres est souvent retardée pour longtemps ou s'échelonne sur de longues périodes, ce qui peut accroître l'exposition de la Société au risque lié à la volatilité. Même si la Société détient un placement qui peut être difficile à liquider dans le cadre d'une seule transaction, la Société n'abaissera peut-être pas le prix de marché du titre suffisamment aux fins de ses évaluations. Si la valeur de réalisation d'un placement de la Société est sensiblement inférieure à la valeur qui était inscrite à l'état de la situation financière, la Société devra comptabiliser des pertes sur placements.

### *Fluctuations des marchés des capitaux*

La Société investit dans des sociétés fermées et des sociétés ouvertes. En ce qui concerne les sociétés ouvertes, comme il est indiqué à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021, les variations du cours des titres peuvent avoir une incidence négative sur la valeur des placements. De plus, l'instabilité générale des marchés publics des titres de créance et autres valeurs mobilières peut entraver la capacité des entreprises à refinancer leur dette au moyen de la vente de nouveaux titres, limitant ainsi les options de la Société à l'égard d'un placement donné.

Les marchés financiers mondiaux ont connu des épisodes intenses de volatilité et de perturbations ces dernières années, comme en font foi les faillites d'importantes institutions financières, les radiations importantes enregistrées dans le secteur des services financiers, la réévaluation du risque de crédit, l'absence d'accès au crédit ou la révision à la baisse des notations et le risque de défaut des émetteurs souverains, le retrait forcé ou volontaire de certains pays d'une monnaie commune ou la dévaluation de monnaies. Malgré les mesures prises par les autorités publiques, ces événements ont contribué à la dégradation de la conjoncture économique générale, aux taux de chômage élevés dans certains pays occidentaux et à l'application de mesures d'austérité par certains gouvernements.

Une telle détérioration de la conjoncture des marchés des capitaux et de l'économie pourrait nuire aux évaluations des placements de la Société et à la capacité de cette dernière de s'en départir, en totalité ou en partie. Une conjoncture économique défavorable peut aussi faire diminuer la valeur des sûretés données en garantie de certains placements, ce qui forcerait la Société à fournir des garanties supplémentaires.

Tout dépendant de la conjoncture des marchés, la Société pourrait enregistrer ultérieurement des pertes réalisées et latentes considérables susceptibles d'avoir une incidence défavorable importante sur ses résultats d'exploitation et sur la valeur de ses placements.

#### ***Cadence à laquelle les placements sont réalisés***

L'activité de la Société consiste à repérer, avec l'aide du conseiller en placement, des occasions de placement appropriées et à les réaliser. Le fait que la Société ne soit pas en mesure de repérer et de gérer ses placements en toute efficacité aurait une incidence défavorable sur sa situation financière et son bénéfice net. Aucune garantie n'est donnée quant à la cadence à laquelle seront repérées et mises en œuvre des occasions de placement. Il est également possible qu'il existe seulement un nombre restreint d'occasions de placement appropriées à un moment donné. De ce fait, il se peut que la Société, pendant qu'elle affecte le produit en trésorerie non investi, détienne d'importantes réserves en trésorerie, en équivalents de trésorerie, en bons du Trésor américain à court terme ou en obligations du gouvernement de l'Inde ou de sociétés indiennes. Le fait que le capital ne soit pas investi pendant une longue période peut avoir une incidence défavorable sur le rendement global de la Société.

#### ***Placements minoritaires***

La Société peut effectuer des placements en titres de capitaux propres minoritaires dans des entreprises dans lesquelles elle ne participe pas à la direction ou n'influence pas autrement les activités commerciales ou les affaires internes. La Société surveillera le rendement de chaque placement et maintiendra un dialogue avec l'équipe de direction de chaque entreprise. Cependant, la responsabilité des activités courantes incombera d'abord à l'équipe de direction de chacune des entreprises, et il est possible que la Société n'ait pas le droit d'influencer les activités d'exploitation.

#### ***Dépendance envers les employés clés et risques liés à la convention sur les services de conseils en placement***

La direction et la gouvernance de la Société dépendent des services offerts par certains employés clés, y compris le conseiller en placement, Fairfax, à titre d'administrateur, et certains membres de la haute direction de la Société. La perte des services d'un employé clé, plus particulièrement V. Prem Watsa et Chandran Ratnaswami, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Société ainsi que sur sa situation financière et son bénéfice net.

La Société s'en remet, à l'occasion, au conseiller en placement et à des sous-conseillers de ce dernier, dont Fairbridge, pour repérer des placements et lui fournir des conseils en placement. Par conséquent, la capacité de la Société d'atteindre ses objectifs en matière de placement dépend en grande partie du conseiller en placement et de sa capacité de repérer des occasions de placement attrayantes et de conseiller la Société à leur égard. Les placements de la Société sont donc tributaires des contacts d'affaires du conseiller en placement, de la capacité de ce dernier d'embaucher, de former, de surveiller et de gérer son personnel, et de sa capacité de maintenir ses systèmes d'exploitation. Si la Société perdait les services offerts par le conseiller en placement ou ses employés clés ou si le conseiller en placement n'était pas en mesure de respecter ses obligations aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, il est possible que les placements et les perspectives de croissance de la Société déclinent.

La Société peut ne pas être en mesure de répliquer la qualité et la profondeur de la gestion offertes par le conseiller en placement si la Société décidait de repérer et de gérer ses propres placements ou si elle décidait d'embaucher un autre conseiller en placement. Si le conseiller en placement cessait, peu importe la raison, d'être le conseiller en placement de la Société ou si Fairfax cessait d'offrir des services en matière de placement à la Société, les frais devant être engagés afin d'obtenir des services de remplacement pourraient se révéler supérieurs à ceux que la Société versera au conseiller en placement et à Fairfax aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la Société d'atteindre ses objectifs et de mener à bien sa stratégie, ce qui pourrait alors avoir une incidence défavorable et significative sur les flux de trésorerie, le bénéfice net et la situation financière de la Société.

---

### ***Poursuites***

La Société peut, de temps à autre, être partie à divers litiges ou procédures réglementaires au Canada, en Inde, à Maurice ou ailleurs. L'existence de tels litiges visant la Société, ses sociétés liées, ses administrateurs ou ses dirigeants pourrait avoir des effets défavorables, y compris l'engagement de frais juridiques importants pour leur défense, même si ces litiges se révèlent sans fondement. La Société gère le risque juridique et réglementaire inhérent à ses activités quotidiennes principalement en mettant en œuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes travaillent également en collaboration étroite avec la Société afin de cerner et d'atténuer le risque juridique et réglementaire éventuel. Ces risques de nature juridique pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière et la situation de trésorerie de la Société.

### ***Recours au levier financier***

La Société peut compter sur le recours au levier financier lorsqu'elle fait des placements. Ainsi, la capacité de dégager des rendements intéressants sur de tels placements sera grandement tributaire de l'accès continu de la Société à des sources de financement par emprunt assorties de modalités attrayantes. Une hausse des taux d'intérêt du marché ou des écarts de taux en fonction du risque exigés par les prêteurs pourrait rendre le financement des placements de la Société plus coûteux et, de ce fait, réduire les rendements nets qu'elle en tire. La Société, si elle devait composer avec des taux d'intérêt plus élevés, pourrait aussi avoir plus de difficulté à repérer et à effectuer des placements étant donné que d'autres acheteurs éventuels, notamment des entreprises en exploitation agissant en qualité d'acteurs stratégiques, pourraient être en mesure d'offrir un prix plus élevé pour un actif grâce à un coût du capital moindre dans l'ensemble. La disponibilité des capitaux sur les marchés des capitaux d'emprunt est assujettie à une importante volatilité, et la Société ne sera pas nécessairement capable d'accéder à ces marchés à des conditions intéressantes, si elle y accède, aux fins de la conclusion d'un placement. De plus, la Société est assujettie à une clause restrictive concernant le levier financier aux termes de ses billets de premier rang non garantis. L'une ou l'autre des circonstances qui précèdent pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

### ***La participation importante de Fairfax pourrait nuire au cours des actions à droit de vote subalterne***

Au 31 décembre 2021, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détenait 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple (30 000 000 au 31 décembre 2020) de Fairfax India, et détenait 23 030 285 actions à droit de vote subalterne (12 841 578 actions au 31 décembre 2020) ou exerçait le contrôle ou la direction sur celles-ci. Au 31 décembre 2021, 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 94,5 % des droits de vote et une participation de 37,5 % dans Fairfax India (93,4 % et 28,7 %, respectivement, au 31 décembre 2020). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, la commission en fonction du rendement de 5 217 \$ à payer à Fairfax pour la deuxième période de calcul (se terminant le 31 décembre 2020) a été réglée le 5 mars 2021 au moyen de l'émission à Fairfax par la Société de 546 263 actions à droit de vote subalterne.

Le 15 février 2022, Fairfax a racheté auprès de ses actionnaires 5 416 000 actions à droit de vote subalterne. Au 4 mars 2022, compte tenu de cette transaction et des rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation après le 31 décembre 2021, Fairfax et ses sociétés liées détenaient la totalité des 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple, et détenaient 28 446 285 actions à droit de vote subalterne ou exerçaient le contrôle ou la direction sur celles-ci, ce qui leur conférerait 95,0 % des droits de vote et une participation de 41,9 % dans la Société.

Aussi longtemps que Fairfax, directement ou par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs filiales, conservera une participation avec droit de vote importante dans la Société, Fairfax sera en mesure d'exercer une influence notable sur les activités de la Société et d'influencer de façon significative le résultat des votes des actionnaires, et pourrait être en mesure d'empêcher la réalisation de certaines transactions fondamentales.

En conséquence, les actions à droit de vote subalterne pourraient être moins liquides et se négocier bien en deçà du prix qui serait obtenu si Fairfax n'était pas en mesure d'influencer de façon significative ou de dicter la résolution de questions qui touchent la Société. En outre, la participation avec droit de vote importante de Fairfax dans la Société pourrait décourager la réalisation de transactions entraînant un changement de contrôle de la Société, notamment les transactions dans le cadre desquelles un investisseur, en tant que porteur d'actions à droit de vote subalterne, pourrait autrement recevoir une prime par rapport au cours alors en vigueur sur ses actions à droit de vote subalterne.

### ***Risque lié aux conditions météorologiques***

Certains placements indiens exercent leurs activités dans des secteurs exposés à un risque lié aux conditions météorologiques. Les produits des activités ordinaires de ces sociétés peuvent être négativement touchés lorsque surviennent des périodes d'intempéries en Inde. Comme les événements météorologiques sont, par leur nature même, imprévisibles, les résultats d'exploitation historiques de certains placements indiens ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation futurs. Lorsque surviennent une ou plusieurs catastrophes météorologiques importantes au cours d'une période, les rendements attendus sur les placements indiens exposés au risque lié aux conditions météorologiques peuvent ne pas répondre aux attentes de la Société.

### Risques fiscaux

La Société structure ses activités conformément à la législation et aux pratiques fiscales en vigueur au Canada, à Maurice et en Inde. Tout changement aux politiques fiscales, à la législation fiscale (notamment en matière de taux d'imposition) ou à l'interprétation des politiques, des lois ou des pratiques fiscales pourrait nuire au rendement gagné sur les placements de la Société et réduire le capital disponible aux fins d'investissement. En outre, les impôts et autres limites qui s'appliqueraient à la Société et à ses filiales consolidées dans ces territoires pourraient ne pas s'appliquer à d'autres parties; ces parties pourraient donc bénéficier d'un coût effectif du capital considérablement inférieur et, ainsi, d'un avantage concurrentiel pour la poursuite de placements. D'autres facteurs pourraient augmenter les taux d'imposition effectifs, ce qui aurait une incidence négative sur le bénéfice net. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, des changements dans l'évaluation des actifs et des passifs d'impôt différé, ainsi que toute réévaluation des impôts par une autorité fiscale.

La Société fait appel au personnel spécialisé en fiscalité de Fairfax pour évaluer les incidences fiscales des transactions et des événements prévus et pour entreprendre la planification fiscale appropriée. La Société consulte également, au besoin, des professionnels externes de la fiscalité. La loi de l'impôt de chaque territoire où la Société exerce ses activités est interprétée afin de déterminer l'impôt sur le revenu et le moment prévu de la résorption des actifs et passifs d'impôt différé.

Toute modification des articles portant sur les gains en capital et sur l'établissement stable de l'« accord Inde-Maurice en vue d'éviter les doubles impositions » pourrait faire en sorte que les gains en capital provenant de la Société ou de ses placements en Inde soient assujettis à l'impôt en Inde, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et le bénéfice net de la Société. Au deuxième trimestre de 2016, l'Inde et Maurice ont modifié leur convention fiscale Inde-Maurice. En conséquence, les gains en capital réalisés par les résidents de Maurice à la vente d'actions de sociétés indiennes acquises à compter du 1<sup>er</sup> avril 2017 et vendues après le 31 mars 2019 seront imposés en Inde à un taux correspondant à 100,0 % du taux d'impôt de l'Inde. Les gains en capital réalisés par les résidents de Maurice à la vente d'actions de sociétés indiennes acquises avant le 1<sup>er</sup> avril 2017 continueront d'être exonérés de l'impôt sur les gains en capital de l'Inde.

Le 29 mars 2018, l'Inde a adopté la loi sur les finances de 2018 qui, le 1<sup>er</sup> avril 2018, a abrogé l'exemption relative à l'impôt sur les gains en capital à long terme visant des transferts d'actions de sociétés indiennes sur lesquels l'impôt sur les transactions sur titres était payé au moment de l'acquisition et du transfert de ces actions. Par conséquent, un taux d'impôt de 10,0 % sera généralement appliqué en ce qui concerne les gains en capital à long terme réalisés sur de tels transferts. Cependant, les droits acquis au titre de l'exemption d'impôt sur les gains en capital à long terme visant tous les gains accumulés sur des actions détenues au 31 janvier 2018 seront généralement maintenus à la hauteur du gain accumulé à cette date. Les gains en capital réalisés par un résident de Maurice aux fins fiscales sur un transfert d'actions d'une société indienne qui avaient été acquises avant le 1<sup>er</sup> avril 2017 continueront d'être exonérés de l'impôt sur les gains en capital en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice, nonobstant l'abrogation de l'exemption d'impôt sur les gains en capital à long terme en vertu des lois indiennes.

Au 31 décembre 2021, la Société a évalué l'incidence que pourrait avoir l'application de l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute cession future de placements en actions détenus par FIH Mauritius, FIH Private et Anchorage, et elle a comptabilisé une charge d'impôt différé liée principalement aux profits latents sur les placements en actions de la Société acquis après le 1<sup>er</sup> avril 2017 (se reporter à la note 10 [Impôt sur le résultat] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021). La Société continuera d'évaluer l'incidence que pourrait avoir l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute future cession de ses placements en actions dans des sociétés indiennes.

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

Il existe un risque que la fiscalité canadienne ou étrangère ou son interprétation évoluent d'une manière qui serait défavorable à la Société. Réunis au sein de l'initiative relative à l'érosion de la base d'imposition et au transfert de bénéfices (« BEPS », pour *Base Erosion and Profit Shifting*) de l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« OCDE ») et du G20, appelée Cadre inclusif sur le BEPS, le Canada et 140 autres pays ont approuvé en principe en 2021 certaines mesures de lutte contre l'érosion, notamment l'instauration d'un impôt minimum mondial de 15 % qui devrait entrer en vigueur en 2023. Le Canada n'a pas encore promulgué de loi relativement à ce nouvel impôt minimum mondial. En février 2022, le ministère des Finances du Canada a publié pour consultation publique des propositions législatives qui, si elles sont promulguées, pourraient limiter la déductibilité des intérêts et des dépenses de financement aux fins de l'impôt canadien. Les propositions législatives devraient s'appliquer aux années d'imposition ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023. Les commentaires seront reçus jusqu'au 5 mai 2022. La Société continuera de suivre l'évolution des propositions sur le BEPS et la limitation de la déductibilité, qui pourraient entraîner l'augmentation de la charge d'impôt d'exercices à venir et avoir une incidence défavorable sur la Société.

---

## *Marchés émergents*

L'objectif de placement de la Société consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital, en investissant dans des placements indiens. Le risque lié aux placements étrangers est particulièrement élevé étant donné que la Société investit dans des titres d'émetteurs établis ou faisant affaire dans un pays à marché émergent.

L'économie des pays à marché émergent a également souffert et pourrait continuer de souffrir de la conjoncture économique des pays dont ils sont des partenaires commerciaux. L'économie des pays à marché émergent peut également n'être fondée en grande partie que sur quelques industries ou dépendre de revenus tirés de marchandises particulières. De plus, les coûts liés aux services de garde et les autres coûts liés aux placements pourraient être plus importants sur les marchés émergents que sur les marchés développés, ce qui réduirait le revenu que tire la Société des titres de capitaux propres ou de créance d'émetteurs de pays à marché émergent.

Il est plus probable que des retenues d'impôt soient imposées sur les revenus d'intérêts ou de dividendes provenant de titres de marchés émergents. Les gouvernements de pays à marché émergent pourraient avoir recours à des impôts confiscatoires ou à l'expropriation de revenus et/ou d'actifs pour générer des recettes ou concrétiser un programme politique. Par le passé, des pays à marché émergent ont nationalisé des actifs, des entreprises et même des secteurs d'activité en entier, y compris les actifs d'investisseurs étrangers, et versé des compensations insuffisantes, si tant est qu'ils en ont versé, aux propriétaires antérieurs. Rien ne garantit que la Société ne subira pas la perte de l'un de ses placements, ou encore de la totalité de ses placements, ou des intérêts ou dividendes y afférents, par suite de changements défavorables touchant le régime fiscal ou réglementaire de pays à marché émergent.

Les gouvernements de bon nombre de pays à marché émergent ont exercé et continuent d'exercer une influence notable sur de nombreux pans du secteur privé. Dans certains cas, le gouvernement détient ou contrôle plusieurs entreprises, y compris certaines qui comptent parmi les plus importantes du pays. En conséquence, les interventions de l'État peuvent avoir des répercussions majeures sur la conjoncture économique d'un pays émergent de même que sur la conjoncture du marché et sur les prix et les rendements des titres en portefeuille de la Société.

Les lois sur la faillite et les processus de restructuration avec les créanciers peuvent différer sensiblement de ceux qui existent au Canada et aux États-Unis, faisant planer une plus grande incertitude sur les droits des créanciers, la capacité de faire respecter ces droits, le calendrier de restructuration ainsi que le classement, l'ordre de priorité et le traitement des créances. Dans certains pays à marché émergent, bien que des lois sur la faillite soient en vigueur, le processus de restructuration demeure très incertain. En outre, il peut être impossible d'intenter des recours contre un émetteur qui est un état souverain.

De plus, étant donné que les titres de créance négociés en bourse des émetteurs des pays à marché émergent représentent une innovation relativement récente sur les marchés de la dette mondiaux, on dispose de très peu de données historiques ou de données connexes à l'égard des attributs de ces titres pour ce qui est de toutes les conditions économiques, conditions de marché et conditions politiques.

Parmi les autres risques accrus liés aux placements dans des marchés émergents, citons notamment : i) les risques liés à une stabilité sociale, politique et économique plus faible, y compris le risque de guerre, le terrorisme, la nationalisation, les limites sur le rapatriement des fonds ou autres actifs, ou des développements diplomatiques qui se répercutent sur les placements effectués au sein des pays à marché émergent; ii) la taille réduite du marché pour les titres et un volume d'opérations moindre, avec pour résultat un manque de liquidité et une volatilité des prix; iii) certaines politiques nationales qui peuvent restreindre les occasions de placement de la Société, y compris les restrictions visant les placements dans des émetteurs ou des secteurs réputés sensibles pour les intérêts nationaux en question et les exigences selon lesquelles l'approbation du gouvernement doit être obtenue avant tout placement par des personnes étrangères; iv) certaines politiques nationales qui peuvent restreindre le rapatriement par la Société du revenu de placement, du capital ou du produit de la vente de titres, y compris des restrictions temporaires imposées sur les remises de capitaux étrangers; v) l'absence de normes comptables et de normes d'audit uniformes ou l'existence de normes qui peuvent être très différentes des normes devant être respectées au Canada; vi) une moins grande quantité de renseignements financiers ou autres concernant les émetteurs que le grand public peut consulter; vii) d'éventuelles difficultés à faire respecter les obligations prévues par contrat; et viii) des taux d'inflation et d'intérêt plus élevés et d'autres préoccupations d'ordre économique. La Société peut investir dans une large mesure dans des titres de marchés émergents qui sont libellés en roupie indienne, ce qui expose la Société à un risque de change plus important. Par ailleurs, les placements dans des pays à marché émergent peuvent comporter l'achat de titres d'émetteurs qui sont insolubles ou en faillite ou dont la capacité d'honorer leurs obligations de paiement à l'échéance est autrement douteuse, ce qui pourrait exposer la Société à un plus grand risque de crédit ou de risque lié aux titres à haut rendement. De plus, la demande visant les titres de la Société pourrait être plus volatile en raison de la volatilité générale sur le marché de la demande visant les placements de marchés émergents.

Tel qu'en fait état l'exposé ci-dessus, les placements dans des titres de marchés émergents comportent un degré de risque plus élevé que celui qui est associé aux placements dans des titres nationaux ou des titres de pays étrangers développés, ainsi que des risques particuliers.

**Instrument multilatéral**

Conformément au mandat que lui ont donné les pays du G20 de s'attaquer à l'évitement fiscal à l'échelle mondiale, en 2015, l'OCDE a élaboré 15 plans d'action pour contrer les stratégies de BEPS. Le 15<sup>e</sup> plan d'action dans le cadre du projet BEPS envisageait le recours à un instrument multilatéral pour permettre une modification rapide et synchronisée du réseau mondial de conventions fiscales.

En juin 2017, l'Inde a proposé de modifier ses 93 conventions fiscales en vigueur lorsqu'elle s'est jointe à 66 autres pays (dont le Canada et Maurice) pour signer l'instrument multilatéral. Le 25 juin 2019, le gouvernement de l'Inde a présenté son instrument de ratification de l'instrument multilatéral à l'OCDE. Maurice a présenté son instrument de ratification de l'instrument multilatéral à l'OCDE le 18 octobre 2019, mais a exclu l'Inde de ses ententes fiscales visées. En conséquence, l'instrument multilatéral ne s'applique pas, pour l'heure, à la convention fiscale Inde-Maurice. Cette position pourrait toutefois changer ultérieurement à la suite de négociations intergouvernementales. Si Maurice inclut l'Inde dans ses ententes fiscales visées, l'incidence de cette inclusion devrait alors être étudiée. Une perte des avantages prévus par la convention pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

**Risque économique**

La croissance de l'économie indienne a été rapide au cours des dernières années et rien ne garantit que ce taux de croissance sera maintenu. L'Inde pourrait connaître des taux d'inflation élevés (et dans certains cas, extrêmement élevés) ou des récessions économiques ayant une incidence défavorable sur l'économie indienne. L'Inde peut également imposer des restrictions au change ou à l'exportation de devises, instaurer des taux de change défavorables ou manquer d'instruments de couverture de change. Un seul de ces événements pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'économie indienne.

**Cours des actions à droit de vote subalterne par rapport à la valeur comptable par action**

La Société n'est ni un fonds commun de placement ni un fonds de placement et, vu la nature de ses activités et de sa stratégie de placement et la composition de son portefeuille de placements, le cours de ses actions à droit de vote subalterne peut, à tout moment, différer sensiblement de la valeur comptable par action. Il s'agit d'un risque distinct du risque de baisse du cours des actions à droit de vote subalterne.

**Autres****Données trimestrielles (non audité)***Exercices clos les 31 décembre*

*en milliers de dollars américains, sauf les montants par action*

	<b>Premier trimestre</b>	<b>Deuxième trimestre</b>	<b>Troisième trimestre</b>	<b>Quatrième trimestre</b>	<b>Exercice complet</b>
<b>2021</b>					
Produits des activités ordinaires (négatifs)	340 101	313 303	186 020	(145 885)	693 539
Charges	76 393	61 637	37 460	(15 481)	160 009
Charge (produit) d'impôt	8 282	26 772	16 655	(12 679)	39 030
Bénéfice (perte) net	255 426	224 894	131 905	(117 725)	494 500
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires	255 426	224 894	131 910	(117 716)	494 514
Bénéfice (perte) net par action	1,71 \$	1,51 \$	0,91 \$	(0,83) \$	3,38 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	1,66 \$	1,43 \$	0,85 \$	(0,83) \$	3,22 \$
<b>2020</b>					
Produits des activités ordinaires (négatifs)	(295 364)	72 723	99 448	110 221	(12 972)
Charges	(29 368)	16 181	16 643	22 552	26 008
Charge (produit) d'impôt	(12 187)	4 158	5 153	5 372	2 496
Bénéfice (perte) net	(253 809)	52 384	77 652	82 297	(41 476)
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires	(253 809)	52 384	77 652	82 297	(41 476)
Bénéfice (perte) net par action	(1,67) \$	0,35 \$	0,52 \$	0,55 \$	(0,27) \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	(1,67) \$	0,35 \$	0,52 \$	0,55 \$	(0,27) \$

*Exercices clos les 31 décembre*

*en millions de roupies indiennes, sauf les montants par action<sup>1)</sup>*

	<b>Premier trimestre</b>	<b>Deuxième trimestre</b>	<b>Troisième trimestre</b>	<b>Quatrième trimestre</b>	<b>Exercice complet</b>
<b>2021</b>					
Produits des activités ordinaires (négatifs)	24 791	23 118	13 857	(10 499)	51 267
Charges	5 568	4 552	2 792	(1 085)	11 827
Charge (produit) d'impôt	604	1 967	1 235	(920)	2 886
Bénéfice (perte) net	18 619	16 599	9 830	(8 494)	36 554
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires	18 619	16 599	9 830	(8 494)	36 554
Bénéfice (perte) net par action	124,65	111,11	67,58	(60,07)	249,72
Bénéfice (perte) net par action après dilution	120,98	105,75	63,71	(60,07)	238,16
<b>2020</b>					
Produits des activités ordinaires (négatifs)	(21 403)	4 894	7 364	8 183	(962)
Charges	(2 128)	1 150	1 234	1 671	1 927
Charge (produit) d'impôt	(883)	288	382	398	185
Bénéfice (perte) net	(18 392)	3 456	5 748	6 114	(3 074)
Bénéfice (perte) net attribuable aux actionnaires	(18 392)	3 456	5 748	6 114	(3 074)
Bénéfice (perte) net par action	(120,71)	22,84	38,21	40,79	(20,36)
Bénéfice (perte) net par action après dilution	(120,71)	22,84	38,21	40,64	(20,28)

1) *Présentation dans la monnaie fonctionnelle de la Société.*

Au quatrième trimestre de 2021, la Société a enregistré des produits des activités ordinaires négatifs de 145 885 \$, contre des produits positifs de 110 221 \$ au quatrième trimestre de 2020. L'écart s'explique principalement par la variation nette des pertes latentes sur placements, en partie compensée par l'augmentation des profits réalisés sur placements découlant de la vente partielle d'actions ordinaires de Fairchem Organics et la hausse des produits de dividendes. La variation nette des pertes latentes sur placements de 186 133 \$ inscrite au quatrième trimestre de 2021 comprend principalement des pertes latentes nettes sur actions ordinaires de 185 433 \$ (surtout liées à des pertes latentes sur les placements dans CSB Bank, IIFL Wealth, Sanmar et Fairchem Organics, de même qu'à la contrepassation de profits de périodes antérieures sur le placement dans Fairchem Organics par suite de la vente partielle de celle-ci; les pertes ont été en partie compensées par les profits latents dégagés sur les placements dans Saurashtra et la NSE). La variation nette des profits latents sur placements de 102 670 \$ au quatrième trimestre de 2020 tenait compte de profits nets latents sur actions ordinaires de 102 366 \$ (principalement liés aux profits latents sur IIFL Finance, sur des placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et sur Fairchem Organics, IIFL Securities, Seven Islands et IILF Wealth, partiellement contrebalancés par les pertes latentes sur CSB Bank, NCML et Privi Speciality). Par ailleurs, les produits des activités ordinaires négatifs inscrits au quatrième trimestre de 2021 ont subi l'effet des pertes de change nettes, alors que des profits de change nets avaient été inscrits au quatrième trimestre de 2020, ce qui s'explique principalement par l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au quatrième trimestre de 2021, alors que la monnaie s'était appréciée par rapport au dollar américain au quatrième trimestre de 2020.

La Société a inscrit un recouvrement de charges totalisant 15 481 \$ pour le quatrième trimestre de 2021, contre des charges totalisant 22 552 \$ pour le quatrième trimestre de 2020, principalement en raison d'un recouvrement de commission en fonction du rendement de 32 976 \$ comptabilisé au quatrième trimestre de 2021 (commission en fonction du rendement de 5 143 \$ au quatrième trimestre de 2020) et de la réduction de la charge d'intérêts, facteurs en partie contrebalancés par la hausse des frais de placement et de consultation.

La Société a déclaré une perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax India de 117 716 \$ (soit une perte nette par action de base et après dilution de 0,83 \$) pour le quatrième trimestre de 2021, comparativement à un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax India de 82 297 \$ (soit un bénéfice net par action de base et après dilution de 0,55 \$) pour le quatrième trimestre de 2020. La rentabilité moindre au quatrième trimestre de 2021 reflète principalement les pertes nettes latentes sur placements, les pertes de change nettes et l'accroissement des frais de placement et de consultation, facteurs en partie compensés par le recouvrement de commission en fonction du rendement, les profits nets réalisés sur placements plus élevés, le recouvrement d'impôt et les produits d'intérêts et de dividendes supérieurs comptabilisés au quatrième trimestre de 2021.

Le montant net des profits (pertes) latents sur les placements indiens de la Société et des profits (pertes) de change, dont le moment est imprévisible, a eu une incidence significative sur les résultats de chaque trimestre (et continuera vraisemblablement d'en avoir une). Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient l'être ultérieurement) par les charges plus élevées découlant de

la variation de la juste valeur des placements indiens de la Société, qui se traduirait par une augmentation de la commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, et des frais de placement et de consultation.

### Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 4 mars 2022, la Société avait 109 337 820 actions à droit de vote subalterne et 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple en circulation (soit un total de 139 337 820 actions ordinaires réellement en circulation). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Chaque action à droit de vote multiple confère à son porteur 50 votes à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détient la totalité des actions à droit de vote multiple émises et en circulation, qui ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente le cours plafond, le cours plancher et le cours de clôture en dollars américains des actions à droit de vote subalterne de Fairfax India, négociées sous le symbole FIH.U à la Bourse de Toronto, pour chaque trimestre de 2021 et de 2020.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre (en dollars américains)	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
<b>2021</b>				
Cours plafond	12,97	13,50	14,90	13,90
Cours plancher	9,65	11,96	12,74	11,43
Cours de clôture	12,44	13,50	13,10	12,61
<b>2020</b>				
Cours plafond	13,86	9,35	9,49	10,97
Cours plancher	5,28	5,60	6,80	6,84
Cours de clôture	6,55	8,40	6,84	9,60

### Conformité aux règles de gouvernance des entreprises

Fairfax India est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont cotés à la Bourse de Toronto et se négocient en dollars américains sous le symbole FIH.U. Elle a instauré des pratiques de gouvernance des entreprises conformes à toutes les règles applicables et sensiblement conformes à toutes les directives et les politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la Société a adopté une série de lignes directrices en matière de gouvernance des entreprises (qui comprennent un mandat écrit du conseil d'administration), a créé un comité d'audit et un comité de gouvernance, de rémunération et des mises en candidature, a approuvé des chartes écrites pour l'ensemble de ses comités, a approuvé un code de conduite et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la Société et a établi, en collaboration avec le comité d'audit, une politique de dénonciation. La Société continue de suivre l'évolution dans le domaine de la gouvernance des entreprises, ainsi que ses propres procédures.

### Énoncés prospectifs

Le présent rapport annuel 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 annuel 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 qui sont décrits plus en détail ailleurs dans le présent rapport annuel : la pandémie de COVID-19, le risque lié au prix du pétrole, la concentration géographique des placements, les fluctuations du change, la volatilité des marchés des valeurs mobilières indiens, le fait que des placements peuvent être effectués dans des entreprises à capital fermé étrangères dont l'information n'est pas fiable ou est non disponible, les méthodes d'évaluation comportent des jugements subjectifs, les fluctuations des marchés des capitaux, la cadence à laquelle les placements sont réalisés, les placements minoritaires, la dépendance envers les employés clés et les risques liés à la convention sur les services de conseils en placement, les poursuites, le recours au levier financier, la participation importante de Fairfax qui pourrait nuire au cours des actions à droit de vote subalterne, le risque lié aux conditions météorologiques, les risques fiscaux, les marchés émergents, l'instrument multilatéral, le risque économique et le cours des actions à droit de vote subalterne par rapport à la valeur comptable par action. Les autres risques et incertitudes sont décrits dans la notice annuelle de la Société, disponible sur SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) et sur le site Web de la Société ([www.fairfaxindia.ca](http://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 annuel, 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

### *Mesures financières non conformes aux PCGR*

**Valeur comptable par action compte non tenu de la commission en fonction du rendement** – Cette mesure repose sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires entrant dans le calcul de la valeur comptable par action, qu'elle ajuste pour en éliminer la commission en fonction du rendement à payer à la clôture de la période de présentation de l'information dont il est question à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021. Il s'agit d'une mesure de performance clé.

**Valeur comptable par action compte non tenu de la commission en fonction du rendement cumulative** – Cette mesure repose sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires entrant dans le calcul de la valeur comptable par action, qu'elle ajuste pour y ajouter la commission en fonction du rendement cumulée ou à payer à la clôture de la période de présentation de l'information; le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises pour régler la commission en fonction du rendement lors de périodes de calcul précédentes est aussi retranché du nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture. La Société a émis 7 663 685 actions à droit de vote subalterne pour la première période de calcul, et 546 263 pour la deuxième. La Société emploie cette mesure pour évaluer la performance que la Société aurait affichée si elle n'avait pas dû payer la commission en fonction du rendement.

**Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite de l'incidence des variations de la trésorerie soumise à restrictions et des ventes (achats) nets de placements** – 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 variations de la trésorerie soumise à restrictions et 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

**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 de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

**Taux de croissance annuel composé (« TCAC »)** – La Société utilise le TCAC pour surveiller l'évolution de certaines des mesures susmentionnées au cours d'une période donnée. Le TCAC se calcule comme suit :  $(\text{valeur à la fin} / \text{valeur au début})^{1 / \text{nombre d'années}} - 1$ .

### **Autres mesures financières relatives aux placements indiens**

Le rapport annuel contient certaines informations financières non auditées relatives aux placements indiens (de même que des mesures financières qui en sont dérivées), qui sont préparées conformément aux normes comptables indiennes (les « NC indiennes »), hormis les états financiers de CSB Bank qui ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde »), à moins d'indication contraire. Ces informations financières non auditées sont préparées par les équipes de direction des différents placements indiens, à qui en incombe la responsabilité. Fairfax India est limitée en ce qui a trait à l'étendue de l'audit indépendant auquel elle peut procéder à l'égard des informations financières non auditées des placements indiens.

Certaines des mesures financières se rapportant aux placements indiens figurant dans le rapport annuel 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 la Société ou d'autres entités.

---

## Annexe au message aux actionnaires

La direction analyse et évalue la situation financière de l'entité consolidée de diverses façons. Certaines des mesures figurant dans le message aux actionnaires 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. Ces mesures sont présentées ci-dessous.

### *Mesures financières supplémentaires*

**Rendement des capitaux propres** – Cette mesure sert à évaluer la rentabilité de la Société pour ses actionnaires. Elle correspond au résultat net attribuable aux actionnaires divisé par la moyenne des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la période. Ces montants sont présentés dans les états consolidés de la situation financière et du résultat net, respectivement, des états financiers consolidés.

**Proportion des participations que détient Fairfax India dans des sociétés ouvertes** – La Société emploie cette mesure pour déterminer la proportion des placements indiens de la Société dont la juste valeur est établie en fonction des cours sur les marchés actifs, qui constitue une importante mesure du risque. Cette mesure correspond à la somme de la juste valeur totale des placements dans des sociétés ouvertes indiennes et de la juste valeur de la quote-part revenant à la Société de Chemplast Sanmar Limited (filiale cotée en bourse de Sanmar), soit environ 277,5 M\$, divisée par la juste valeur totale des placements indiens de la Société.

**Taux de rendement interne** – Cette mesure sert à évaluer le rendement des placements de la Société. Elle représente le taux de rendement annualisé en dollars américains. Elle est calculée pour chacun des placements indiens de la Société en fonction de la juste valeur de celui-ci à un point donné dans le temps et tient compte du moment où se produisent les flux de trésorerie (à savoir le coût d'acquisition, le produit de la vente, les dividendes reçus et les remboursements de capital) sur la durée du placement.

**Ratio capitaux empruntés-capitaux propres** – La Société se sert de cette mesure pour surveiller et gérer son capital. Cette mesure correspond au total de l'encours des emprunts divisé par les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires à un point donné dans le temps. Ces montants sont présentés à la note 7 (Emprunts) et dans les états consolidés de la situation financière, respectivement, des états financiers consolidés.

### *Mesures financières non conformes aux PCGR*

**Trésorerie et placements non affectés** – 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, de la trésorerie soumise à restrictions, 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.

**Administrateurs de la Société**

Anthony F. Griffiths  
*Administrateur*

Christopher D. Hodgson  
*Président*  
*Ontario Mining Association*

Alan D. Horn  
*Président et chef de la direction*  
*Rogers Telecommunications Limited*

Sumit Maheshwari  
*Administrateur délégué et chef de la direction*  
*Fairbridge Capital Private Limited*

Deepak Parekh  
*Président du conseil*  
*Housing Development Finance Corporation Limited*

Satish Rai  
*Chef des placements*  
*Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario*  
*(OMERS)*

Chandran Ratnaswami  
*Chef de la direction de la Société*

Gopalakrishnan Soundarajan  
*Chef de l'exploitation de la Société*

Lauren C. Templeton  
*Présidente*  
*Templeton and Phillips Capital Management, LLC*

Benjamin P. Watsa  
*Chef de la direction*  
*Marval Capital Ltd.*

V. Prem Watsa  
*Président du conseil de la Société*

**Gestion de l'exploitation**

**FIH Mauritius Investments Ltd.**

Amy Tan  
*Chef de la direction*

**Dirigeants de la Société**

Jennifer Allen  
*Vice-présidente*

Jennifer Pankratz  
*Directrice du service juridique et secrétaire de la Société*

Chandran Ratnaswami  
*Chef de la direction*

Amy Sherk  
*Chef de la direction financière*

Gopalakrishnan Soundarajan  
*Chef de l'exploitation de la Société*

John Varnell  
*Vice-président, Affaires de la Société*

V. Prem Watsa  
*Président du conseil*

**Siège social**

95 Wellington Street West  
Suite 800  
Toronto (Ontario) Canada M5J 2N7  
Téléphone : (416) 367-4755  
Site Web : [www.fairfaxindia.ca](http://www.fairfaxindia.ca)

**Auditeur**

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

**Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres**

Société de fiducie Computershare du Canada, Toronto

**Inscription à la cote des actions**

Bourse de Toronto  
Symbole : FIH.U

**Assemblée annuelle**

L'assemblée annuelle des actionnaires de Fairfax India Holdings Corporation se tiendra le jeudi 21 avril 2022 à 14 h (heure de Toronto), au Roy Thomson Hall, 60 Simcoe Street, Toronto (Ontario) Canada M5J 2H5 ainsi que sous forme de conférence téléphonique.