
FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Pour la période de neuf mois close le
30 septembre 2018

États consolidés de la situation financière*Au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017**(non audité – en milliers de dollars américains)*

	Notes	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6, 14	16 319	13 244
Trésorerie soumise à restrictions	6, 7	21 915	10 598
Placements à court terme	6	13 894	27 481
Obligations	5, 6	610 063	694 252
Actions ordinaires	5, 6	1 900 187	1 913 993
Total de la trésorerie et des placements		<u>2 562 378</u>	<u>2 659 568</u>
Intérêts à recevoir		7 236	9 422
Impôts à recevoir		1 596	3 098
Autres actifs		138	133
Total de l'actif		<u>2 571 348</u>	<u>2 672 221</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		970	977
Montant à payer pour l'émission de droits	5	—	15 954
Montant à payer à des parties liées	12	8 144	122 826
Impôt différé	10	2 016	—
Emprunts à terme	7	545 841	400 000
Total du passif		<u>556 971</u>	<u>539 757</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 014 377	2 132 464
		<u>2 571 348</u>	<u>2 672 221</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017

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

	Notes	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
		2018	2017	2018	2017
Produits des activités ordinaires	6	5 318	6 061	17 890	15 060
Intérêts	6	1 411	3 463	7 986	8 088
Dividendes	6	(2)	—	(3 335)	1 195
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	6	136 234	(69 779)	138 115	478 504
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts	6	(25 909)	(6 200)	(55 068)	(23 214)
Pertes de change nettes		117 052	(66 455)	105 588	479 633
Charges	12	8 771	5 059	25 257	19 303
Frais de placement et de consultation	12	—	(22 627)	—	84 334
Commission en fonction du rendement	13	1 170	780	3 277	3 518
Frais généraux et frais d'administration	7	9 427	7 598	19 379	10 839
Frais d'intérêts		19 368	(9 190)	47 913	117 994
		97 684	(57 265)	57 675	361 639
Bénéfice (perte) avant impôt	10	3 504	(4 111)	4 317	(2 805)
Charge (produit) d'impôt		94 180	(53 154)	53 358	364 444
Bénéfice (perte) net					
Bénéfice (perte) net par action	9	0,61 \$	(0,36) \$	0,35 \$	2,50 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	9	0,61 \$	(0,36) \$	0,35 \$	2,43 \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)	9	154 586 489	147 434 531	153 043 675	145 564 047

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice (perte) net	94 180	(53 154)	53 358	364 444
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat				
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net				
Profits (pertes) de change latents, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2017)	(119 852)	(24 605)	(269 657)	63 156
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat	(119 852)	(24 605)	(269 657)	63 156
Résultat global	(25 672)	(77 759)	(216 299)	427 600

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2018 et 2017

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Paiements fondés sur des actions, montant net	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires
Solde au 1^{er} janvier 2018	1 206 512	300 000	(64)	597 105	28 911	2 132 464
Bénéfice net de la période	—	—	—	53 358	—	53 358
Autres éléments du résultat global						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(269 657)	(269 657)
Émission d'actions (note 8)	114 437	—	—	—	—	114 437
Achat et amortissement	(10 877)	—	(46)	—	—	(10 923)
Excédent de la contrepartie sur la valeur comptable des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation (note 8)	—	—	—	(5 302)	—	(5 302)
Solde au 30 septembre 2018	1 310 072	300 000	(110)	645 161	(240 746)	2 014 377
Solde au 1^{er} janvier 2017	713 027	300 000	(186)	144 604	(81 999)	1 075 446
Bénéfice net de la période	—	—	—	364 444	—	364 444
Autres éléments du résultat global						
Profits de change latents	—	—	—	—	63 156	63 156
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission	493 504	—	—	—	—	493 504
Amortissement	—	—	107	—	—	107
Solde au 30 septembre 2017	1 206 531	300 000	(79)	509 048	(18 843)	1 996 657

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017
(non audité – en milliers de dollars américains)

Notes	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
Activités d'exploitation				
Bénéfice (perte) net	94 180	(53 154)	53 358	364 444
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :				
Amortissement de la prime sur obligations, montant net	68	154	321	164
Impôt différé	10 2 178	(1 190)	2 178	—
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions	20	16	58	107
Pertes (profits) nets réalisés sur placements	6 2	—	3 335	(1 195)
Variation nette des profits latents sur placements	6 (136 234)	(4 423) ¹⁾	(138 115)	(552 706) ¹⁾
Pertes de change nettes	6 25 909	6 200	55 068	23 214
Ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN	1 707	—	13 327	27 011
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14 (89 114)	(296 599) ¹⁾	(180 504)	(812 484) ¹⁾
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14 —	—	72 750	78 458
Variations des actifs et des passifs d'exploitation				
Intérêts à recevoir	(3 272)	(6 471)	1 145	(2 099)
Impôts à recevoir	1 223	5 650	1 223	4 610
Montant à payer à des parties liées	3 103	(25 746)	6 114	86 726
Autres	3 649	(4 235)	(510)	9 464
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(96 581)	(379 798)	(110 252)	(774 286)
Activités de financement				
Emprunts à terme :				
Produit	7 —	400 000	550 000	400 000
Frais d'émission	7 —	(3 022)	(5 545)	(3 022)
Remboursements	7 —	—	(400 000)	(225 000)
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts à terme	5 307	(15 424)	(11 317)	3 386
Actions à droit de vote subalterne :				
Émissions	—	—	—	500 004
Frais d'émission	—	—	—	(6 500)
Rachats aux fins d'annulation	8 (16 179)	—	(16 179)	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(10 872)	381 554	116 959	668 868
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(107 453)	1 756	6 707	(105 418)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	125 284	31 280	13 244	146 960
Écarts de conversion	(1 512)	5 741	(3 632)	(2 765)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	16 319	38 777	16 319	38 777

1) Compte non tenu d'une contrepartie en trésorerie de 74 202 \$ payée au titre des coûts engagés aux fins de l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans Bangalore International Airport Limited (voir la note 5).

Se reporter aux notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités de l'entreprise	7
2. Mode de présentation	7
3. Résumé des principales méthodes comptables	7
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	9
5. Placements indiens	9
6. Trésorerie et placements	15
7. Emprunts à terme	18
8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	19
9. Bénéfice net par action	20
10. Impôt sur le résultat	20
11. Gestion des risques financiers	22
12. Transactions entre parties liées	27
13. Frais généraux et frais d'administration	28
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	28

Notes annexes

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017

(non audité – en dollars américains et en milliers de dollars, 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, FIH Mauritius Investments Ltd. (« FIH Mauritius ») et FIH Private Investments Ltd. (« FIH Private »).

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 principalement 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.

Au 30 septembre 2018, Fairfax, par l’intermédiaire de ses filiales, détenait 30 000 000 d’actions à droit de vote multiple et 21 558 422 actions à droit de vote subalterne de Fairfax India. Les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India se négocient à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole FIH.U. Les actions à droit de vote multiple de la Société ne sont pas négociées en bourse. Au 30 septembre 2018, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne détenues par Fairfax représentaient 93,7 % des droits de vote et 33,5 % de la participation dans Fairfax India (93,6 % et 30,2 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Se reporter à la note 12 pour plus de détails sur l’augmentation de la participation de Fairfax dans la Société.

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

2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018 ont été dressés conformément aux Normes internationales d’information financière (« IFRS ») publiées par l’International Accounting Standards Board (« IASB ») qui s’appliquent à la préparation d’états financiers intermédiaires, y compris la Norme comptable internationale 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations normalement incluses dans les états financiers consolidés annuels préparés conformément aux IFRS publiées par l’IASB ont été omises ou résumées. Les présents états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés annuels de l’exercice clos le 31 décembre 2017, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l’IASB qui étaient en vigueur au 31 décembre 2017.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été approuvée par le conseil d’administration de la Société le 1^{er} novembre 2018.

3. Résumé des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées pour préparer les présents états financiers consolidés intermédiaires sont celles qui ont été énoncées dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l’exercice clos le 31 décembre 2017, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l’IASB. Exception faite de ce qui est décrit ci-après, ces méthodes comptables et méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées.

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 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 obligations et les actions ordinaires sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). La Société gère ses placements en fonction de la juste valeur, s’appuyant sur celle-ci pour évaluer le rendement des placements et prendre des décisions de placement. La Société n’a pas opté pour la désignation irrévocable de quelque placement que ce soit à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. La Société classe ses placements à court terme et ses obligations en fonction de son modèle économique aux fins de la gestion de ces actifs financiers et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels qui s’y rattachent. Même si les flux de trésorerie contractuels de certains des placements à court terme et obligations de la Société se composent exclusivement de capital et d’intérêts, ces placements ne sont détenus ni en vue d’en percevoir les flux de trésorerie contractuels, ni à la fois en vue d’en percevoir les flux de trésorerie contractuels et en vue de la vente. La perception des flux de trésorerie contractuels n’est qu’un aspect secondaire du modèle économique de la Société qui consiste à maximiser le rendement total des placements à la juste valeur.

Comptabilisation et évaluation

La Société comptabilise les achats et les ventes de placements à la date de transaction, soit la date à laquelle elle s'engage à acheter ou à vendre les actifs. Les transactions non réglées sont inscrites aux états consolidés de la situation financière dans les autres actifs ou dans les dettes d'exploitation et charges à payer. La Société comptabilise la trésorerie et les placements à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale.

Après la comptabilisation initiale, les placements classés comme étant 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 la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts. Les intérêts représentent les produits d'intérêts sur les placements à court terme et les obligations [exception faite des obligations de Sanmar, pour lesquelles les produits d'intérêts sont inclus dans l'évaluation à la juste valeur (se reporter à la note 5)], calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des charges de placement. Les dividendes représentent les dividendes reçus sur les placements en actions ordinaires. La somme des produits d'intérêts, des profits (pertes) nets réalisés sur placements et de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts correspond à la variation totale de la juste valeur des placements 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 en tant qu'activités d'exploitation dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie.

Les frais de transaction liés aux placements classés comme étant à la JVRN sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. 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.

Les placements à court terme sont des titres de créance dont la date d'échéance est de trois à douze mois au moment de l'acquisition.

Les obligations sont des titres de créance dont la date d'échéance est de plus de douze mois au moment de l'acquisition.

Emprunts à terme

Les emprunts à terme 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 à terme est inscrite aux états consolidés du résultat net selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les emprunts à terme sont décomptabilisés lorsqu'ils sont éteints, et tout profit ou perte sur l'extinction est comptabilisé dans les autres charges aux états consolidés du résultat net.

Autres actifs et passifs financiers

Tous les autres actifs et passifs financiers, qui se composent principalement des intérêts à recevoir, de l'impôt à recevoir, des autres actifs, des dettes d'exploitation et charges à payer, du montant à payer pour l'émission de droits et du montant à payer à des parties liées, sont comptabilisés initialement à la juste valeur et par la suite évalués au coût amorti, lequel avoisine la juste valeur. Selon la méthode du coût amorti, les actifs et les passifs financiers reflètent le montant à recevoir ou à payer, actualisé s'il y a lieu selon le taux d'intérêt effectif du contrat.

Profits (pertes) nets réalisés sur placements et variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts

Les profits (pertes) nets réalisés à la cession de placements et la variation nette des profits (pertes) latents découlant de la réévaluation de placements à la juste valeur (compte tenu du produit d'intérêts sur les obligations de Sanmar) sont respectivement comptabilisés dans les profits (pertes) nets réalisés sur placements et dans la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts dans les états consolidés du résultat net. Pour 2017, les frais engagés pour faire l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans Bangalore International Airport Limited (voir la note 5) sont inclus dans la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts à l'état consolidé du résultat net.

Produits d'intérêts et de dividendes

Les produits d'intérêts sont comptabilisés au moment où ils sont engagés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils comprennent les intérêts bancaires et les intérêts sur les placements dans des instruments de créance, exception faite des obligations de Sanmar, pour lesquelles les produits d'intérêts sont inclus dans l'évaluation à la juste valeur (se reporter à la note 5). 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 provenant d'un placement en titres de capitaux propres sont comptabilisés lorsque le droit de la Société d'en recevoir le paiement est établi.

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2018

IFRS 9 *Instruments financiers* (« IFRS 9 »)

La version intégrale d'IFRS 9 remplace la version 2010 d'IFRS 9 qu'appliquait auparavant la Société. IFRS 9 comprend des exigences relatives au classement et à l'évaluation des actifs et des passifs financiers, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues pour les actifs financiers évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, ainsi que de nouvelles indications sur la comptabilité de

couverture. La Société a déterminé que son classement des actifs et des passifs financiers reste le même que celui qu'elle appliquait selon la version 2010 d'IFRS 9. Le classement des placements en titres de capitaux propres comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net reste obligatoire, les titres de créance continuent d'être classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net étant donné le modèle économique de la Société aux fins de la gestion de ces titres de créance, et les passifs financiers continuent d'être classés au coût amorti. IFRS 9 a été adoptée le 1^{er} janvier 2018 conformément aux dispositions transitoires rétrospectives qu'elle prévoit, sans retraitement des périodes correspondantes. La Société a déterminé que l'adoption d'IFRS 9 avait été sans incidence sur les états financiers consolidés.

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

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

Le 29 mars 2018, l'IASB a publié un cadre conceptuel révisé qui comprend les définitions révisées d'un actif et d'un passif ainsi que de nouvelles indications concernant l'évaluation, la décomptabilisation, la présentation et les informations à fournir. Le cadre conceptuel révisé ne constitue pas une prise de position en comptabilité et il n'entraînera pas de modification immédiate des IFRS, mais l'IASB et l'IFRS Interpretations Committee y auront recours lors de l'élaboration de normes comptables futures. Le cadre conceptuel révisé prendra effet pour la Société le 1^{er} janvier 2020 et s'appliquera lors de l'établissement d'une méthode comptable portant sur des questions dont ne traitent pas les IFRS. La Société évalue actuellement l'incidence qu'aura le cadre conceptuel révisé sur ses états financiers consolidés, et elle ne prévoit pas l'adopter par anticipation.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires de la Société, la direction a eu recours à des estimations comptables et à des jugements cruciaux aux fins de l'établissement des notes 5, 6 et 10, lesquels sont conformes à ceux utilisés aux fins de la préparation des états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

5. Placements indiens

Dans les présents états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, le terme « placements indiens » désigne le capital utilisé investi dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes dont il est question dans la présente note.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le troisième trimestre de 2018 et de 2017 :

	Troisième trimestre												Total des placements indiens
	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes					Placements dans des sociétés fermées indiennes ¹⁾							
	Actions ordinaires					Obligations	Actions ordinaires						
	IIFL	Fairchem	Spaisa	Autres	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Sanmar	Saurashtra	NSE	Total	
Solde au 1^{er} juillet 2018	827 698	101 895	15 813	3 005	948 411	321 218	643 783	170 049	605	25 278	63 897	1 224 830	2 173 241
Acquisitions	—	—	—	89 114	89 114	—	—	—	—	—	—	—	89 114
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ²⁾	(211 922)	3 222	(4 681)	(8 937)	(222 318)	68 258	72 416	(1 701)	225 013	(1 720)	(3 655)	358 611	136 293
Pertes de change nettes latentes	(29 626)	(6 589)	(577)	(2 368)	(39 160)	(22 467)	(40 473)	(9 132)	(16 764)	(1 275)	(2 181)	(92 292)	(131 452)
Solde au 30 septembre 2018	<u>586 150</u>	<u>98 528</u>	<u>10 555</u>	<u>80 814</u>	<u>776 047</u>	<u>367 009</u>	<u>675 726</u>	<u>159 216</u>	<u>208 854</u>	<u>22 283</u>	<u>58 061</u>	<u>1 491 149</u>	<u>2 267 196</u>
Solde au 1^{er} juillet 2017	792 890	138 490	—	—	931 380	319 103	467 940	156 233	219	31 127	35 796	1 010 418	1 941 798
Acquisitions	—	—	—	—	—	—	200 093 ³⁾	25 602	—	—	—	225 695	225 695
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts ²⁾	5 682	(24 267)	—	—	(18 585)	6 783	(67 717) ³⁾	4 119	609	3 109	4 378	(48 719)	(67 304)
Pertes de change nettes latentes	(11 375)	(1 644)	—	—	(13 019)	(3 381)	(7 926)	(2 314)	(2)	(331)	(438)	(14 392)	(27 411)
Solde au 30 septembre 2017	<u>787 197</u>	<u>112 579</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>899 776</u>	<u>322 505</u>	<u>592 390</u>	<u>183 640</u>	<u>826</u>	<u>33 905</u>	<u>39 736</u>	<u>1 173 002</u>	<u>2 072 778</u>

1) Au 30 septembre 2018, tous les placements dans des sociétés fermées indiennes étaient classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

2) Pour tous les placements dans des sociétés fermées indiennes 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.

3) Le 13 juillet 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie versée pour cette participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur estimée des actions additionnelles acquises. En conséquence, une tranche de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie en trésorerie payée attribuable aux coûts engagés a été comptabilisée dans les acquisitions dans le tableau ci-dessus et dans la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts dans les états consolidés du résultat net.

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 les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 :

	Neuf premiers mois													Total des placements indiens
	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes					Placements dans des sociétés fermées indiennes ¹⁾								
	Actions ordinaires					Obligations	Actions ordinaires							
	IIFL	Fairchem	Spaia	Autres	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Sanmar	Saurashtra	NSE	Privi	Total	
Solde au 1^{er} janvier 2018	888 485	149 200	19 958	—	1 057 643	333 172	608 288	179 054	556	28 000	40 452	—	1 189 522	2 247 165
Acquisitions	—	—	—	94 090	94 090	—	67 391	—	—	—	—	—	67 391	161 481
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ²⁾	(211 922)	(35 481)	(7 581)	(10 742)	(265 726)	79 567	83 265	1 684	225 104	(2 562)	24 245	—	411 303	145 577
Pertes de change nettes latentes	(90 413)	(15 191)	(1 822)	(2 534)	(109 960)	(45 730)	(83 218)	(21 522)	(16 806)	(3 155)	(6 636)	—	(177 067)	(287 027)
Solde au 30 septembre 2018	586 150	98 528	10 555	80 814	776 047	367 009	675 726	159 216	208 854	22 283	58 061	—	1 491 149	2 267 196
Solde au 1^{er} janvier 2017	265 951	45 488	—	—	311 439	299 093	—	146 586	440	—	26 504	54 315	526 938	838 377
Acquisitions	75 175	—	—	—	75 175	—	585 591 ⁴⁾	25 602	—	30 018	—	—	641 211	716 386
Transferts en lien avec la fusion ³⁾	—	54 315	—	—	54 315	—	—	—	—	—	—	(54 315)	(54 315)	—
Variation nette des profits latents sur placements et autres coûts ²⁾	434 292	8 896	—	—	443 188	11 756	8 879 ⁴⁾	6 398	370	3 139	12 218	—	42 760	485 948
Profits (pertes) de change nets latents	11 779	3 880	—	—	15 659	11 656	(2 080)	5 054	16	748	1 014	—	16 408	32 067
Solde au 30 septembre 2017	787 197	112 579	—	—	899 776	322 505	592 390	183 640	826	33 905	39 736	—	1 173 002	2 072 778

- 1) Au 30 septembre 2018, tous les placements dans des sociétés fermées indiennes étaient classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.
- 2) Pour tous les placements dans des sociétés fermées indiennes 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.
- 3) Par suite de la fusion de Fairchem et de Privi, le placement dans Privi, qui était inclus dans les placements dans des sociétés fermées indiennes, a été regroupé avec le placement dans la société ouverte indienne qu'est Fairchem.
- 4) Le 13 juillet 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie versée pour cette participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur estimée des actions additionnelles acquises. En conséquence, une tranche de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie en trésorerie payée attribuable aux coûts engagés a été comptabilisée dans les acquisitions dans le tableau ci-dessus et dans la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts dans les états consolidés du résultat net.

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 (« NSE de l'Inde »), est déterminée au moyen des cours acheteur de ces placements (sans ajustement et sans escompte) à la date de clôture.

Placement dans IIFL Holdings Limited

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

En décembre 2015 et en février 2017, la Société a acquis un total de 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL (représentant une participation de 26,9 %) pour une contrepartie en trésorerie totale de 276 734 \$ (soit environ 18,5 milliards de roupies indiennes). En octobre 2017, IIFL s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Spaia Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, Spaia Capital Limited (« Spaia »), dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie. La distribution de Spaia aux actionnaires d'IIFL a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans Spaia à sa juste valeur de 19 758 \$ et porté un montant correspondant en réduction du coût de l'investissement de la Société dans IIFL. De plus amples informations sur la scission de Spaia sont présentées plus loin dans la note 5.

Le 31 janvier 2018, le conseil d'administration d'IIFL a approuvé un projet de plan visant à réorganiser IIFL en trois entités cotées en bourse (la « réorganisation », à savoir IIFL Finance (actuellement appelée IIFL Holdings Limited, englobe les services de prêts et de prêts hypothécaires), IIFL Wealth (englobe les services de gestion de patrimoine, de gestion d'actifs et les fonds de placement non traditionnels) et IIFL Securities (englobe toutes les autres activités d'IIFL, y compris le courtage, la distribution et les services bancaires d'investissement). Les actionnaires d'IIFL recevront sept actions ordinaires d'IIFL Securities et une action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions d'IIFL qu'ils détiennent. IIFL Holdings Limited sera renommée IIFL Finance, et les actions d'IIFL Finance, d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities se négocieront à la BSE et à la NSE de l'Inde. La réorganisation devrait se terminer au quatrième trimestre de 2018 ou au début de 2019, sous réserve des conditions de clôture habituelles et de l'approbation des organismes de réglementation concernés.

Au 30 septembre 2018, le placement de la Société dans IIFL avait une juste valeur de 586 150 \$ (888 485 \$ au 31 décembre 2017) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 % (26,6 % au 31 décembre 2017). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

Placement dans Fairchem Speciality Limited

Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») est un fabricant de produits chimiques spécialisés coté en bourse et situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires.

Privi Organics Limited (« Privi »), une filiale entièrement détenue de Fairchem, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques dans le secteur de la parfumerie situé à Mumbai, en Inde.

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). En mars 2017, Fairchem et Privi ont fusionné; l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem (la « fusion ») et aucun changement n'a été apporté aux équipes de direction des sociétés sous-jacentes.

Le 5 septembre 2018, Fairchem a converti en actions ordinaires la totalité des actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC ») en circulation.

Au 30 septembre 2018, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 98 528 \$ et était composé de 19 046 078 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 %. Au 31 décembre 2017, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 149 200 \$ et était composé de 18 307 318 actions ordinaires (juste valeur de 143 413 \$) et de 738 760 APOC (juste valeur de 5 787 \$) qui représentait une participation de 48,8 % dans Fairchem sur une base entièrement diluée (ou une participation de 48,7 % compte non tenu de l'incidence des APOC). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Fairchem pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

Placement dans Spaisa Capital Limited

La société Spaisa Capital Limited (« Spaisa »), située 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 à offrir une plateforme en ligne accessible au moyen de postes d'accès à Internet et d'applications mobiles aux fins de la négociation de titres à la BSE et à la NSE de l'Inde.

En octobre 2017, IIFL s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue SPaisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, Spaisa Capital Limited, cotée à la BSE et à la NSE de l'Inde depuis le 16 novembre 2017. Dans le cadre de cette transaction sans effet sur la trésorerie, Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire de Spaisa pour chaque tranche de 25 actions ordinaires d'IIFL qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa d'une juste valeur de 19 758 \$. La distribution de Spaisa aux actionnaires d'IIFL a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans Spaisa à sa juste valeur de 19 758 \$ et porté un montant correspondant en réduction du coût de l'investissement de la Société dans IIFL.

Au 30 septembre 2018, le placement de la Société dans Spaisa avait une juste valeur de 10 555 \$ (19 958 \$ au 31 décembre 2017) composée de 3 385 657 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % (26,6 % au 31 décembre 2017). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Spaisa pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018.

Placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes

Au cours du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2018, la Société a acquis des actions ordinaires de sociétés ouvertes exerçant des activités dans le secteur des services financiers et inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde (le « placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes ») pour une contrepartie en trésorerie totalisant 89 114 \$ et 94 090 \$. Au 30 septembre 2018, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 80 814 \$ (néant au 31 décembre 2017) et représentait une participation de moins de 1,0 % dans chacune des sociétés ouvertes visées. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018.

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, sauf pour ce qui est de la NSE, dont la juste valeur au 30 septembre 2018 était fondée sur une transaction récente conclue avec un tiers. 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 2038 (et assortie du droit de renouveler l'entente pour une période de 30 ans supplémentaire), 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 partenariat public-privé.

En 2017, Fairfax India a investi une contrepartie en trésorerie totale de 585 591 \$ (soit environ 38,1 milliards de roupies indiennes) (y compris les coûts de 74 202 \$ engagés, soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,0 % dans BIAL par le truchement des transactions suivantes : i) le 24 mars 2017, la Société a acquis une participation de 38,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (soit environ 25,2 milliards de roupies indiennes); et ii) le 13 juillet 2017, Fairfax India a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (soit 12,9 milliards de roupies indiennes). La Société a déterminé qu'une tranche de 74 202 \$ de la contrepartie excédait la juste valeur des actions additionnelles acquises. Les coûts engagés de 74 202 \$ ont été comptabilisés dans la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

Le 16 mai 2018, Fairfax India a acquis une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens ») pour une contrepartie en trésorerie de 67 391 \$ (soit environ 4,6 milliards de roupies indiennes). À la clôture de la transaction, la Société avait investi un montant en trésorerie totalisant 652 982 \$ (soit environ 42,7 milliards de roupies indiennes), y compris les coûts engagés de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes), pour une participation totale dans BIAL s'élevant à 54,0 %.

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 11,1 % à 12,5 % et un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 10,4 % à 11,7 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017) pour les deux unités d'exploitation de BIAL. Elle a aussi estimé la juste valeur du fonds à bail pouvant être monétisé (environ 460 acres) en s'appuyant sur les évaluations de tiers selon un taux d'actualisation présumé de 20,0 % (20,0 % au 31 décembre 2017) étant donné la nature locative de l'actif. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAlIA fondées sur l'information financière fournie sur les unités d'exploitation de BIAL préparée au troisième trimestre de 2018 par la direction de BIAL. Les taux d'actualisation reposaient sur 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. Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 675 726 \$ (608 288 \$ au 31 décembre 2017). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

Placement dans National Collateral Management Services Limited

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») est une société fermée d'entreposage de produits agricoles dont le siège social est situé à Gurugram, en Inde, qui se positionne 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 du grain et la gestion des stocks de grains donnés en garantie. NCML Finance Private Ltd., filiale entièrement détenue de NCML, se consacre au financement d'entreprises rurales et agricoles.

Au troisième trimestre de 2015 et en août 2017, Fairfax India a acquis une participation de 89,5 % dans NCML pour une contrepartie en trésorerie de 174 318 \$ (soit environ 11,3 milliards de roupies indiennes). Le montant à payer pour l'émission de droits au 31 décembre 2017 se rapportait à la participation de Fairfax India dans l'émission de droits de NCML qui a été réglée en janvier 2018.

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans NCML à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 12,2 % à 22,1 % et des taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % (de 12,0 % à 19,9 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des projections du BAlIA fondées sur l'information financière des unités d'exploitation de NCML préparée au troisième trimestre de 2018 par la direction de NCML. 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. Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans NCML avait une juste valeur de 159 216 \$ (179 054 \$ au 31 décembre 2017). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans NCML pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

Placement dans Sanmar Chemicals Group

Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »), une société fermée dont le siège social est situé à Chennai, en Inde, est l'un des plus grands fabricants de chlorure de polyvinyle (« 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 avril 2016, Fairfax India a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations. En septembre 2016, Fairfax India a investi un montant supplémentaire de 50 000 \$ dans des obligations de Sanmar. Les deux tranches d'obligations de Sanmar viennent à échéance le 22 avril 2023 (soit sept ans après la date d'émission de la première tranche), sous réserve du rachat anticipé au gré de Sanmar dans certaines circonstances. En remplacement d'un paiement en trésorerie, le versement d'intérêts sur les obligations peut être effectué en nature sous forme d'obligations additionnelles de Sanmar, et ce, sur la durée de l'instrument financier. Une prime de rachat peut également être payée en nature à la Société.

Le 17 septembre 2018, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente avec Sanmar selon laquelle les obligations de Sanmar d'un montant de 299 000 \$ seront réglées pour un produit correspondant, à la date d'annulation, au montant en capital des obligations majoré d'un taux d'intérêt annuel effectif de 13,0 %. La Société investira une tranche de 194 289 \$ au taux de change en vigueur (environ 14,1 milliards de roupies indiennes) du produit net tiré du règlement des obligations de Sanmar dans 171 710 actions ordinaires nouvellement émises de Sanmar, ce qui portera la participation de la Société dans Sanmar à 42,9 %, contre 30,0 % au 30 septembre 2018. La Société recevra la tranche résiduelle sous forme de trésorerie. Cette transaction est assujettie aux conditions de clôture d'usage et au consentement de tiers, et elle devrait être menée à terme au premier semestre de 2019.

Actions ordinaires de Sanmar

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 13,4 % à 16,6 % et des taux de croissance à long terme allant de 3,0 % à 4,0 % (de 15,2 % à 19,5 % et de 2,0 % à 3,6 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les quatre unités d'exploitation de Sanmar (ainsi que sur l'information financière et les analyses supplémentaires établies à l'égard des unités d'exploitation sous-jacentes de Chemplast qui participent aux nouveaux projets d'investissement) préparée au troisième trimestre de 2018 par la direction 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. Au troisième trimestre de 2018, Fairfax India a inscrit des profits latents de 225 013 \$ sur son placement en actions ordinaires de Sanmar essentiellement attribuables aux facteurs suivants : i) les faits nouveaux positifs touchant l'exploitation de Sanmar Egypt (accroissement réussi de sa capacité en Égypte) et de Chemplast (qui profitera de l'achèvement des nouveaux projets d'investissement); ii) la demande de PVC et de produits connexes qui reste forte en Inde, en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique du Nord; et iii) la diminution des taux d'actualisation après impôt (qui découle principalement du risque moindre associé à Sanmar Egypt par suite de la réalisation de son projet d'investissement visant l'accroissement de la capacité). Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans les actions ordinaires de Sanmar avait une juste valeur de 208 854 \$ (556 \$ au 31 décembre 2017). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement en actions ordinaires de Sanmar détenu par la Société pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

Obligations de Sanmar

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Sanmar à l'aide d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 4,7 % (8,2 % au 31 décembre 2017) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique a été établi en fonction des écarts de taux de sociétés comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Sanmar. Au troisième trimestre de 2018, Fairfax India a inscrit des profits latents de 68 258 \$ sur son placement en obligations de Sanmar, par suite essentiellement de la diminution de l'écart de taux estimatif utilisé dans le modèle d'évaluation interne en raison des facteurs décrits plus haut à la rubrique « Actions ordinaires de Sanmar » qui ont fait augmenter la valeur estimative de Sanmar pour la Société. Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans les obligations de Sanmar avait une juste valeur de 367 009 \$ (333 172 \$ au 31 décembre 2017). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement en obligations de Sanmar détenu par la Société pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

Placement dans Saurashtra Freight Private Limited

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée dont le siège social est situé 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 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. Au troisième trimestre de 2017, Saurashtra a commencé à exploiter Fairfreight Lines, un nouveau secteur d'activité qui met l'accent sur de nouveaux services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant des conteneurs, dont elle assure la location, à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

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

Au 30 septembre 2018, 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 projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 15,7 % à 16,4 % et des taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 14,6 % à 14,7 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections 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 troisième trimestre de 2018 par la direction de Saurashtra. 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. Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 22 283 \$ (28 000 \$ au 31 décembre 2017). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Saurashtra pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

Placement dans National Stock Exchange of India Limited

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

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

Au 30 septembre 2018, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 58 061 \$, était fondée sur le prix d'une transaction récente avec un tiers conclue au troisième trimestre de 2018 et avait été corroborée par la Société à l'aide de confirmations indépendantes. Au 31 décembre 2017, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE avait été établie en fonction d'un modèle d'évaluation interne fondé sur le marché. Ce modèle faisait appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables dont la médiane était de 26,2 fois. L'application de ce multiple médian au bénéfice de la NSE a donné lieu à une juste valeur de 40 452 \$ au 31 décembre 2017. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

Placement dans The Catholic Syrian Bank Limited

The Catholic Syrian Bank Limited (« CSB »), société fermée dont le siège social se trouve à Thrissur, en Inde, a été fondée en 1920 et est une banque universelle offrant des services bancaires de proximité, des services aux non-résidents de l'Inde, des services aux petites et moyennes entreprises ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 421 succursales et de 264 guichets automatiques partout en Inde.

Après le 30 septembre 2018

Le 19 octobre 2018, la Société a investi 60 157 \$ (soit environ 4,4 milliards de roupies indiennes) dans des titres de CSB, à savoir 19,8 millions d'actions ordinaires pour 9 456 \$ (soit environ 0,7 milliard de roupies indiennes) et des bons de souscription visant l'acquisition de 66,5 millions d'actions ordinaires pour 50 701 \$ (soit environ 3,7 milliards de roupies indiennes). La contrepartie versée à la clôture représente 25,0 % et 40,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires et les bons de souscription, respectivement. Le solde de la contrepartie à payer à CSB d'environ 104 M\$ au taux de change en vigueur à cette date (soit environ 7,7 milliards de roupies indiennes) est payable comme suit : i) dans les 12 mois suivants pour ce qui est de la contrepartie résiduelle à payer pour les actions ordinaires (environ 28 M\$, soit 2,1 milliards de roupies indiennes); et ii) dans les 18 mois suivants pour ce qui est de la contrepartie résiduelle à payer pour les bons de souscription (environ 76 M\$, soit 5,6 milliards de roupies indiennes), en une ou plusieurs tranches sur demande de CSB ou au gré de Fairfax India. Lorsqu'elle aura payé la contrepartie résiduelle pour les actions ordinaires et les bons de souscription, Fairfax India aura investi quelque 165 M\$ (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes) et détiendra une participation de 51,0 % dans CSB après dilution complète.

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 non observables (niveau 3) comme données d'entrée pour l'évaluation des titres, par type d'émetteur :

	30 septembre 2018				31 décembre 2017					
	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	16 319	—	—	16 319	1 183	13 244	—	—	13 244	845
Trésorerie soumise à restrictions ¹⁾	21 915	—	—	21 915	1 589	10 598	—	—	10 598	676
	38 234	—	—	38 234	2 772	23 842	—	—	23 842	1 521
Placements à court terme – bons du Trésor américain	13 894	—	—	13 894	1 007	27 481	—	—	27 481	1 754
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ²⁾	—	153 977	—	153 977	11 162	—	259 356	—	259 356	16 554
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	—	89 077	—	89 077	6 457	—	101 724	—	101 724	6 493
Sanmar	—	—	367 009	367 009	26 605	—	—	333 172	333 172	21 266
	—	243 054	367 009	610 063	44 224	—	361 080	333 172	694 252	44 313
Actions ordinaires :										
IIFL	586 150	—	—	586 150	42 490	888 485	—	—	888 485	56 710
Fairchem ³⁾	98 528	—	—	98 528	7 142	149 200	—	—	149 200	9 523
Spaisa	10 555	—	—	10 555	765	19 958	—	—	19 958	1 274
Autres	80 814	—	—	80 814	5 858	—	—	—	—	—
BIAL	—	—	675 726	675 726	48 983	—	—	608 288	608 288	38 825
NCML	—	—	159 216	159 216	11 542	—	—	179 054	179 054	11 429
Sanmar	—	—	208 854	208 854	15 140	—	—	556	556	36
Saurashtra	—	—	22 283	22 283	1 615	—	—	28 000	28 000	1 787
NSE	—	—	58 061	58 061	4 209	—	—	40 452	40 452	2 582
	776 047	—	1 124 140	1 900 187	137 744	1 057 643	—	856 350	1 913 993	122 166
Total de la trésorerie et des placements	828 175	243 054	1 491 149	2 562 378	185 747	1 108 966	361 080	1 189 522	2 659 568	169 754
	32,3 %	9,5 %	58,2 %	100,0 %	100,0 %	41,7 %	13,6 %	44,7 %	100,0 %	100,0 %

1) Comprend les fonds mis de côté en tant que trésorerie soumise à restrictions en vue du financement des versements d'intérêts sur les emprunts à terme.

2) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017. Les techniques d'évaluation de ces titres n'ont pas changé au cours des neuf premiers mois de 2018.

3) Comprend la juste valeur des 738 760 APOC évaluées en fonction du cours acheteur de l'action de Fairchem au 31 décembre 2017. Le 5 septembre 2018, Fairchem a converti en actions ordinaires toutes les APOC en circulation.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de la période au cours de laquelle le transfert a été établi. Au cours des neuf premiers mois de 2018 et de 2017, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2.

Au cours des neuf premiers mois de 2017, du fait de la fusion de Fairchem et de Privi, décrite à la note 5, le placement dans Privi avait été transféré du niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et regroupé avec le placement dans Fairchem au niveau 1.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes (placements classés au niveau 3) libellés dans la monnaie fonctionnelle de la Société, soit la roupie indienne, pour les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 :

Roupiés indiennes (en millions)	Obligations			Actions ordinaires				Total
	Sanmar	BIAL	NCML	Sanmar	Saurashtra	NSE	Privi	
Solde au 1^{er} janvier 2018	21 266	38 825	11 429	36	1 787	2 582	—	75 925
Acquisitions	—	4 571	—	—	—	—	—	4 571
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	5 339	5 587	113	15 104	(172)	1 627	—	27 598
Solde au 30 septembre 2018	26 605	48 983	11 542	15 140	1 615	4 209	—	108 094
Solde au 1^{er} janvier 2017	20 299	—	9 949	30	—	1 799	3 686	35 763
Acquisitions	—	38 116 ¹⁾	1 629	—	2 010	—	—	41 755
Transfert hors de la catégorie	—	—	—	—	—	—	(3 686)	(3 686)
Variation nette des profits latents sur placements et autres coûts	767	579 ¹⁾	417	24	205	797	—	2 789
Solde au 30 septembre 2017	21 066	38 695	11 995	54	2 215	2 596	—	76 621

1) Le 13 juillet 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie versée pour cette participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur estimée des actions additionnelles acquises. En conséquence, une tranche de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie en trésorerie payée attribuable aux coûts engagés a été comptabilisée dans les acquisitions dans le tableau ci-dessus et dans la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts dans les états consolidés du résultat net.

La variation de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes (placements classés au niveau 3) libellés dans la monnaie de présentation de la Société, soit le dollar américain, est présentée à la note 5. Pour tous les placements dans des sociétés fermées indiennes classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, la variation nette des profits (pertes) latents sur placements pour les neuf premiers mois de 2018 et 2017 est attribuable aux profits (pertes) latents sur placements détenus au 30 septembre 2018 et au 30 septembre 2017.

Le tableau qui suit illustre l'incidence potentielle sur le bénéfice net (la perte nette) de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements dans des sociétés fermées indiennes classés au niveau 3 au 30 septembre 2018. L'analyse suppose des variations se situant dans une fourchette raisonnablement possible déterminée par la Société à partir d'une analyse du rendement de divers indices boursiers, de la connaissance que possède la direction des marchés boursiers indiens et de l'incidence potentielle des fluctuations des taux d'intérêt. Cette analyse de sensibilité ne tient pas compte du placement de la Société dans NSE, 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	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 hypothétique sur le bénéfice net (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (la perte nette) (en \$) ¹⁾
Obligations de : Sanmar	367 009	Flux de trésorerie actualisés et modèle d'évaluation des options	Écart de taux	4,7 %	16 071 / (15 581)	11 812 / (11 452)
Actions ordinaires de :						
BIAL	675 726	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	11,1 % à 12,5 % 3,5 %	110 088 / (82 501) 10 892 / (10 197)	95 501 / (71 570) 9 449 / (8 846)
NCML	159 216	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	12,2 % à 22,1 % 2,4 % à 6,0 %	27 022 / (23 403) 8 720 / (8 110)	23 422 / (20 302) 7 565 / (7 035)
Sanmar	208 854	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	13,4 % à 16,6 % 3,0 % à 4,0 %	33 418 / (30 489) 7 914 / (7 565)	28 990 / (26 449) 6 865 / (6 563)
Saurashtra	22 283	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	15,7 % à 16,4 % 4,0 % à 5,0 %	751 / (690) 227 / (218)	651 / (599) 197 / (189)

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 ou à la diminution (l'augmentation) hypothétique de la perte nette. Les variations des taux d'actualisation après impôt (50 points de base), des taux de croissance à long terme (25 points de base) et des écarts de taux (100 points de base), pris isolément, auraient hypothétiquement une incidence sur la juste valeur des placements de la Société, comme l'indique le tableau ci-dessus. Généralement, une augmentation (diminution) des taux de croissance à long terme ou une diminution (augmentation) des taux d'actualisation après impôt ou des écarts de taux se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur des placements privés indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipé. Au 30 septembre 2018, les obligations renfermant des clauses de remboursement anticipé représentaient 367 009 \$ (333 172 \$ au 31 décembre 2017) de la juste valeur totale des obligations. Au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017, aucune obligation ne comportait de clause d'encaissement anticipé.

	30 septembre 2018		31 décembre 2017	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans 1 an ou moins	273 630	367 009	310 767	333 172
Échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans	2 722	2 710	—	—
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	226 466	217 839	337 414	334 457
Échéant dans plus de 10 ans	25 029	22 505	28 498	26 623
	527 847	610 063	676 679	694 252

Produits de placements

Le tableau suivant présente une analyse des produits de placements pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

Intérêts et dividendes

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
Produits d'intérêts	274	122	302	345
Trésorerie et équivalents de trésorerie	57	—	180	74
Placements à court terme	4 987	5 939	17 408	14 641
Obligations	5 318	6 061	17 890	15 060
Dividendes – actions ordinaires	1 411	3 463	7 986	8 088

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

	Troisième trimestre					
	2018			2017		
Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Pertes nettes réalisées	Variation nette des profits (pertes) latents et autres coûts	Profits (pertes) nets	
Profits (pertes) nets sur placements						
Placements à court terme	(2)	—	(2)	—	—	
Obligations	—	68 199 ¹⁾	68 199	—	4 308 ¹⁾	
Actions ordinaires	—	68 035 ²⁾	68 035	—	(74 087) ²⁾	
	(2)	136 234	136 232	—	(69 779)	
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 651	—	4 651	(485)	—	
Placements	197	637	834	—	(49)	
Emprunts à terme	—	(31 656)	(31 656)	—	(4 677)	
Autres	262	—	262	(989)	—	
	5 110	(31 019)	(25 909)	(1 474)	(4 726)	

1) Pour le troisième trimestre de 2018, compte tenu principalement des profits latents sur les obligations de Sanmar (68 258 \$). Pour le troisième trimestre de 2017, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (6 783 \$), atténués par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (1 820 \$) et les obligations de sociétés indiennes (655 \$).

2) Se reporter à la note 5 pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes au troisième trimestre de 2018 et de 2017.

Neuf premiers mois

	2018			2017		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents et autres coûts	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements						
Placements à court terme	(2)	—	(2)	—	—	—
Obligations	(3 333)	72 105 ¹⁾	68 772	1 195	4 312 ¹⁾	5 507
Actions ordinaires	—	66 010 ²⁾	66 010	—	474 192 ²⁾	474 192
	(3 335)	138 115	134 780	1 195	478 504	479 699
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 607	—	5 607	(26 684) ⁴⁾	—	(26 684)
Placements	(332)	2 328	1 996	(1 046)	(176)	(1 222)
Emprunts à terme	(25 407) ³⁾	(34 330) ³⁾	(59 737)	9 812 ³⁾	(4 677)	5 135
Autres	(2 934)	—	(2 934)	(443)	—	(443)
	(23 066)	(32 002)	(55 068)	(18 361)	(4 853)	(23 214)

- 1) Pour les neuf premiers mois de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (79 567 \$), atténués par les pertes latentes sur les obligations de sociétés indiennes (3 472 \$) et les obligations du gouvernement de l'Inde (3 990 \$). Pour les neuf premiers mois de 2017, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (11 756 \$), atténués par des pertes latentes sur les obligations de sociétés indiennes (1 106 \$) et du gouvernement de l'Inde (6 338 \$).
- 2) Se reporter à la note 5 pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes au cours des neuf premiers mois de 2018 et de 2017.
- 3) Pour les neuf premiers mois de 2018, la perte de change nette réalisée de 25 407 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme de 400,0 M\$. La variation nette de la perte latente de 34 330 \$ tient compte de la reprise du profit de change latent de 4 527 \$ comptabilisé à l'exercice précédent sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$ et de la perte de change latente de 29 803 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$. Pour les neuf premiers mois de 2017, la Société avait comptabilisé un profit de change net réalisé de 9 812 \$ découlant du règlement anticipé d'un emprunt à terme garanti de deux ans d'un montant en capital de 225 000 \$ le 31 mars 2017.
- 4) Lié principalement au produit net en dollars américains des placements secondaires réalisés en janvier 2017 qui étaient détenus sous forme d'équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient partiellement affectés à l'acquisition de la participation de 38,0 % dans BIAL.

7. Emprunts à terme

	30 septembre 2018			31 décembre 2017		
	Capital	Valeur comptable	Juste valeur ¹⁾	Capital	Valeur comptable	Juste valeur ¹⁾
<i>Emprunts à terme garantis</i>						
Emprunt à terme de un an, taux d'intérêt variable échéant le 28 juin 2019	550 000	545 841	550 000	—	—	—
Emprunt à terme de un an, taux d'intérêt variable échéant le 10 juillet 2018	—	—	—	400 000	400 000	400 000
	550 000	545 841	550 000	400 000	400 000	400 000

1) Valeur du capital estimée au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017.

Emprunts à terme

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 d'un an (l'« emprunt à terme de 550,0 M\$ »), auprès d'un syndicat de banques dirigé par une banque canadienne, qui modifie et met à jour l'emprunt à terme garanti de un an existant d'un montant en capital de 400 000 \$ (l'« emprunt à terme de 400,0 M\$ »). L'emprunt à terme de 550,0 M\$ porte intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base. Au 30 septembre 2018, l'emprunt à terme de 550,0 M\$ a été comptabilisé déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 4 159 \$ (frais d'émission de 5 545 \$ diminués de l'amortissement de 1 386 \$) (néant au 31 décembre 2017) dans les emprunts à terme aux états consolidés de la situation financière. Les frais d'émission sont amortis sur une période de un an et comptabilisés à titre de frais d'intérêts aux états consolidés du résultat net. Au troisième trimestre de 2018, la Société a affecté une partie du produit net supplémentaire tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ à l'acquisition d'actions ordinaires dans le cadre du placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes de 89 114 \$ (voir la note 5).

Le 11 juillet 2017, la Société a contracté auprès d'une banque canadienne l'emprunt à terme de 400,0 M\$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 325 à 375 points de base. Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme de 400,0 M\$ au financement de sa participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL au montant de 200 093 \$ et au financement de sa participation dans l'émission de droits liés à NCML (se reporter à la note 5). À la conclusion de l'emprunt à terme de 550,0 M\$, l'emprunt à terme de 400,0 M\$ a été comptabilisé comme une extinction de dette, et le montant lié au virement des frais d'émission non amortis était de néant.

Aux termes de l'emprunt de 550,0 M\$, la Société est tenue de maintenir un compte de réserve au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme. La trésorerie détenue dans le compte de réserve au titre du service de la dette est classée dans la trésorerie soumise à restrictions aux états consolidés de la situation financière. L'emprunt à terme de 550,0 M\$ est assorti d'une clause restrictive aux termes de laquelle la Société est tenue de maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 1,5 G\$, soit une hausse par rapport à la clause restrictive de 1,3 G\$ de l'emprunt à terme de 400,0 M\$. Au 30 septembre 2018, la Société se conformait à la clause restrictive de l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

Charge d'intérêts

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018, les charges d'intérêts de 9 427 \$ et de 19 379 \$ se composaient de charges d'intérêts de 8 041 \$ et de 17 993 \$ et de l'amortissement des frais d'émission de 1 386 \$ pour les deux périodes sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, les charges d'intérêts de 7 598 \$ et de 10 839 \$ se composaient de charges d'intérêts de 4 576 \$ et de 6 589 \$, de frais d'émission de 3 022 \$ pour les deux périodes sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$ et du virement de la fraction non amortie des frais d'émission de néant liée à un emprunt à terme garanti de deux ans d'un montant en capital de 225 000 \$ et de 1 228 \$ liée à l'extinction de cet emprunt.

8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	117 432 631	74 881 031
Émission d'actions	7 663 685	42 553 500
Rachats aux fins d'annulation	(1 033 420)	—
Actions à droit de vote subalterne au 30 septembre	124 062 896	117 434 531
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	30 000 000	30 000 000
Actions ordinaires réellement en circulation au 30 septembre	154 062 896	147 434 531

Opérations sur capitaux propres

Le 9 mars 2018, la Société a émis à l'intention de Fairfax 7 663 685 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 114 437 \$ à payer pour la première période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2017). 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 114 437 \$ à payer au 31 décembre 2017 par 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 14,93 \$. 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 2017.

Rachat d'actions

Au cours des neuf premiers mois de 2018, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 1 033 420 actions à droit de vote subalterne (néant en 2017) pour un coût net de 16 179 \$ (néant en 2017), et une tranche de 5 302 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (néant en 2017).

9. Bénéfice net par action

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice (perte) net – de base et après dilution	94 180	(53 154)	53 358	364 444
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	154 586 489	147 434 531	153 043 675	145 564 047
Actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle	—	—	—	4 660 459
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – après dilution	154 586 489	147 434 531	153 043 675	150 224 506
Bénéfice (perte) net par action ordinaire – de base	0,61 \$	(0,36) \$	0,35 \$	2,50 \$
Bénéfice (perte) net par action ordinaire – après dilution	0,61 \$	(0,36) \$	0,35 \$	2,43 \$

Au 30 septembre 2018, il n'y avait aucune action à droit de vote subalterne dont l'émission à Fairfax était conditionnelle aux fins de la commission en fonction du rendement se rapportant à la deuxième période de calcul (4 660 459 actions à droit de vote subalterne se rapportant à la première période de calcul au 30 septembre 2017). Pour la deuxième période de calcul, la commission en fonction du rendement est évaluée trimestriellement et porte sur la période de trois ans allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), si une commission en fonction du rendement est à payer pour la période se terminant le 31 décembre 2020, le règlement de la commission en fonction du rendement sera effectué en actions à droit de vote subalterne de la Société si le cours de ces actions est inférieur à deux fois la valeur comptable par action. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises serait calculé en fonction du cours de référence. Se reporter à la note 12 pour un complément d'information sur les actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle au paiement d'une commission en fonction du rendement.

Les 4 660 459 actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle ont été exclues du calcul de la perte nette par action après dilution pour le troisième trimestre 2017, car l'inclusion de ces actions aurait eu un effet antidilutif.

10. Impôt sur le résultat

La charge (le produit) d'impôt de la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre se présente comme suit :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
Impôt exigible :				
Charge (produit) d'impôt exigible	821	(2 907)	1 634	(2 159)
Ajustement au titre de l'impôt des exercices précédents	505	(14)	505	(646)
	1 326	(2 921)	2 139	(2 805)
Impôt différé :				
Naissance et résorption des différences temporaires	2 179	(1 190)	2 095	—
Ajustement au titre de l'impôt différé des exercices précédents	(1)	—	83	—
	2 178	(1 190)	2 178	—
Charge (produit) d'impôt	3 504	(4 111)	4 317	(2 805)

Une partie importante du bénéfice (de la perte) avant impôt de la Société est réalisée hors 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).

Au deuxième trimestre de 2016, l'Inde et Maurice ont modifié leur convention en matière de double imposition sur le revenu (la « 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^{er} avril 2017 et vendues avant le 31 mars 2019 seront imposés en Inde à un taux correspondant à 50,0 % 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 à compter du 1^{er} 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^{er} avril 2017 continueront de ne pas être assujettis à 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^{er} 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^{er} avril 2017 continueront d'être exonérés de l'impôt sur les gains en capital en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice, sans égard à l'abrogation de l'exemption d'impôt sur les gains en capital à long terme en vertu des lois indiennes. Par ailleurs, un gain en capital à long terme réalisé par un résident de Maurice aux fins fiscales sur des actions acquises à compter du 1^{er} avril 2017 et vendues avant le 31 mars 2019 continuera d'être assujéti à l'impôt à un taux correspondant à 50,0 % du taux d'impôt sur les gains en capital en vigueur en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice. Au 30 septembre 2018, la Société a évalué l'incidence que pourrait avoir l'application de l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute cession future de placements en actions détenus par FIH Mauritius et par FIH Private et a conclu qu'il n'y avait actuellement aucune incidence. 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 ouvertes indiennes.

Le 31 juillet 2018, Maurice a adopté une loi sur les finances (la « loi sur les finances de Maurice ») qui abolit, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2019, le crédit pour impôt étranger (« CIE ») réputé offert aux entreprises détenant un permis d'exploitation mondial de catégorie 1 (permis que détiennent FIH Mauritius et FIH Private). En remplacement du CIE réputé, la loi sur les finances de Maurice établit une exonération de 80 % sur le revenu de source étrangère, y compris certains dividendes étrangers et intérêts de source étrangère. Pour se prévaloir de cette exonération de 80 %, les entreprises doivent satisfaire à des exigences prédéfinies par la Commission des services financiers. La Société, après avoir évalué l'incidence potentielle de la loi sur les finances de Maurice, a conclu que cette loi n'aura pas d'effet important sur elle.

Le résultat avant impôt de la Société et la charge (le produit) d'impôt connexe, par pays, pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre sont résumés dans le tableau suivant :

	Troisième trimestre					
	2018			2017		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Bénéfice (perte) avant impôt	(36 945)	134 629	97 684	(12 094)	(45 171)	(57 265)
Charge (produit) d'impôt	—	3 504	3 504	(4 148)	37	(4 111)
Bénéfice (perte) net	(36 945)	131 125	94 180	(7 946)	(45 208)	(53 154)
	Neuf premiers mois					
	2018			2017		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Bénéfice (perte) avant impôt	(74 575)	132 250	57 675	(30 464)	392 103	361 639
Charge (produit) d'impôt	—	4 317	4 317	(2 866)	61	(2 805)
Bénéfice (perte) net	(74 575)	127 933	53 358	(27 598)	392 042	364 444

L'augmentation des pertes avant impôt au Canada pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 par rapport au troisième trimestre et aux neuf premiers mois de 2017 est attribuable principalement à la hausse des pertes de change réalisées découlant de l'extinction des emprunts à terme, à l'augmentation des pertes de change latentes liées à l'emprunt à terme de 550,0 M\$ et à la charge d'intérêts plus élevée, contrebalancées en partie par la diminution des pertes de change latentes ayant trait à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie et à la commission en fonction du rendement. La hausse du bénéfice avant impôt à Maurice pour le troisième trimestre de 2018 par rapport au trimestre correspondant de 2017 est attribuable principalement à l'augmentation de la variation nette des profits latents sur placements (découlant surtout de la hausse des profits latents sur les placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes), contrebalancée en partie par le recouvrement de commissions en fonction du rendement au troisième trimestre de 2017 et par l'accroissement des frais de placement et de consultation. La diminution du bénéfice avant impôt à Maurice pour les neuf premiers mois de 2018 par rapport aux neuf premiers mois de 2017 est attribuable principalement à la baisse de la variation nette des profits latents sur placements (découlant surtout de la baisse des profits latents sur les placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes) et à la hausse des frais de placement et de consultation, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par la diminution de la commission en fonction du rendement.

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %	26,5 %	26,5 %
Charge (produit) d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	25 886	(15 176)	15 284	95 834
Écart de taux d'impôt sur les (bénéfices) pertes hors du Canada	(43 586)	15 239	(40 798)	(123 989)
Charge (produit) attribuable aux exercices précédents	504	(14)	588	(646)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	13 651	(3 915)	15 016	20 091
Effet du change	7 044	(245)	14 212	5 905
Autres, y compris les différences permanentes	5	—	15	—
Charge (produit) d'impôt	3 504	(4 111)	4 317	(2 805)

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices réalisés hors du Canada de 43 586 \$ et de 40 798 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 (pertes de 15 239 \$ et bénéfices de 123 989 \$ en 2017) rend compte principalement de l'incidence du revenu de placement net 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 se chiffrent à 13 651 \$ et à 15 016 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés à des pertes sur biens étrangers accumulées de 10 909 \$ et de 9 564 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société et aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 2 742 \$ et de 5 492 \$ qui n'avaient pas été comptabilisés par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS. La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 3 915 \$ au troisième trimestre de 2017 reflétait principalement l'utilisation de pertes sur biens étrangers accumulées nettes de 6 084 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société et d'autres différences temporaires de 1 834 \$, partiellement contrebalancées par la variation des reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 4 003 \$. La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires se chiffrent à 20 091 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 reflétait principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés à des pertes sur biens étrangers accumulées de 17 923 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société et aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 4 003 \$, partiellement contrebalancés par d'autres différences temporaires de 1 835 \$. Au 30 septembre 2018, des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 53 876 \$ (38 860 \$ au 31 décembre 2017) n'étaient pas comptabilisés, car la Société ne jugeait pas probable que ces pertes puissent être utilisées.

L'effet du change de 7 044 \$ et de 14 212 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 (245 \$ et 5 905 \$ en 2017) est essentiellement celui de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain et à la roupie indienne, la Société calculant son passif lié à l'impôt sur les sociétés en dollars canadiens selon les exigences des autorités fiscales canadiennes, alors que la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales établies à Maurice est la roupie indienne.

11. Gestion des risques financiers

Vue d'ensemble

Il n'y a pas eu de changement important touchant les types de risques auxquels la Société est exposée ou les processus qu'utilise la Société pour gérer ces expositions aux risques au 30 septembre 2018 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2017 et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, exception faite de ce qui est indiqué ci-après.

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 cours de change et des prix du marché.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs liés à un instrument financier ou à un autre actif ou passif fluctuent en raison des variations des cours de change et que, par conséquent, il en résulte une incidence défavorable sur le bénéfice net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Le bénéfice net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majorité 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.

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 :

	30 septembre 2018					31 décembre 2017				
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements à court terme	Emprunts à terme	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements à court terme	Emprunts à terme	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette
Dollars américains	35 716 ¹⁾	13 894	(545 841)	(8 115)	(504 346)	19 389 ¹⁾	27 481	(400 000)	(122 791)	(475 921)
Toutes les autres monnaies	2 518	—	—	(29)	2 489	4 453	—	—	(35)	4 418
Total	38 234	13 894	(545 841)	(8 144)	(501 857)	23 842	27 481	(400 000)	(122 826)	(471 503)

1) Au 30 septembre 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de trésorerie soumise à restrictions de 21 915 \$ (10 598 \$ au 31 décembre 2017) affecté au financement des versements d'intérêts sur l'emprunt à terme.

Le tableau ci-dessus présente l'exposition nette de la Société au dollar américain et à toutes les autres monnaies, hormis la roupie indienne. Si la roupie indienne s'appréciait de 5,0 % par rapport au dollar américain et aux autres monnaies, il en résulterait une augmentation de 25 093 \$ et de 18 443 \$, respectivement, du bénéfice avant impôt et du bénéfice net (23 575 \$ et 17 328 \$, respectivement, au 31 décembre 2017). La méthode d'analyse présentée comporte des lacunes qui lui sont inhérentes, y compris l'hypothèse que l'appréciation de 5,0 % de la roupie indienne survienne alors que toutes les autres variables demeurent constantes.

L'exposition nette du passif de la Société au dollar américain s'est accrue au 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017, en raison principalement de l'augmentation des emprunts à terme, partiellement contrebalancée par le règlement de la commission en fonction du rendement à payer au 9 mars 2018.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Généralement, lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la Société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La conjoncture économique générale, les conditions politiques et de nombreux autres facteurs peuvent également toucher de façon défavorable les marchés obligataires et, par conséquent, la valeur des titres à revenu fixe détenus. Les variations des taux d'intérêt en Inde peuvent avoir une incidence sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et le bénéfice net de la Société. Le conseiller en placement et Fairfax surveillent de près les taux d'intérêt en Inde et l'effet que pourraient avoir les fluctuations des taux d'intérêt sur le portefeuille de placements de la Société. Il n'y a pas eu de changements importants dans le cadre utilisé par la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt a diminué au cours des neuf premiers mois de 2018, principalement en raison de la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde pour financer la participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL et des pertes de change latentes, partiellement contrebalancées par la plus-value latente des obligations de Sanmar. Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la Société, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base, par tranche de 100 points de base. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, compte tenu de l'incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net.

	30 septembre 2018			31 décembre 2017		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$)	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 \$)	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	556 329	(39 495)	(8,8) %	625 972	(50 186)	(9,8) %
Hausse de 100 points de base	582 816	(20 026)	(4,5) %	659 444	(25 584)	(5,0) %
Aucune variation	610 063	—	—	694 252	—	—
Baisse de 100 points de base	640 631	22 467	5,0 %	733 247	28 661	5,6 %
Baisse de 200 points de base	672 199	45 670	10,2 %	773 950	58 578	11,5 %

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement en titres de capitaux propres fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments similaires sur le marché. L'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017 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.

L'exposition de la Société au risque de marché a diminué au cours des neuf premiers mois de 2018, en raison surtout de la moins-value latente des placements dans des sociétés ouvertes indiennes (essentiellement IIFL et Fairchem), contrebalancée en partie par la participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL (placement classé au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs), le placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et la plus-value latente des placements dans Sanmar, BIAL et la NSE (classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs). Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le bénéfice net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour ses placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible, sur le résultat avant impôt et sur le bénéfice net, d'une variation de 10,0 % de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres de la Société classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs (IIFL, Fairchem, Spaisa et autres sociétés ouvertes indiennes).

	30 septembre 2018		31 décembre 2017	
Variation sur les marchés indiens des actions	+10,0 %	-10,0 %	+10,0 %	-10,0 %
Placements en titres de capitaux propres classés au niveau 1, juste valeur à la clôture de la période	776 047	776 047	1 057 643	1 057 643
Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice (la perte) avant impôt (en \$)	77 605	(77 605)	105 764	(105 764)
Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (la perte nette) (en \$)	66 251	(66 251)	91 750	(91 750)

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 changements importants dans l'exposition de la Société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements à court terme

Au 30 septembre 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 16 319 \$ (13 244 \$ au 31 décembre 2017) étaient détenus principalement par la société de portefeuille auprès de grandes institutions financières (principalement des institutions financières canadiennes dont la notation est élevée). La Société surveille les risques associés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières.

Au 30 septembre 2018, les placements à court terme de la Société en bons du Trésor américain de 13 894 \$ (27 481 \$ au 31 décembre 2017) étaient notés Aaa par Moody's Investors Service, Inc. (« Moody's ») et AA+ par Standard & Poor's Financial Services LLC (« 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 et à limiter le montant de l'exposition au crédit pour ce qui est de toute autre société émettrice. La Société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation. La Société tente de limiter le risque de crédit en surveillant des limites concernant chaque société émettrice de titres compris dans le portefeuille de titres à revenu fixe et des limites fondées sur la qualité du crédit.

Au 30 septembre 2018, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 610 063 \$ (694 252 \$ au 31 décembre 2017) qui représentait 23,8 % (26,1 % au 31 décembre 2017) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

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

	30 septembre 2018		31 décembre 2017	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement de l'Inde ¹⁾	153 977	Baa2/BBB-	259 356	Baa2/BBB-
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	89 077	AAA	101 724	AAA
Obligations de Sanmar ³⁾	367 009	BBB-	333 172	BBB-
Total des obligations	610 063		694 252	

1) Notées Baa2 par Moody's et BBB- par S&P.

2) Les obligations de sociétés indiennes sont généralement toutes notées AAA par des filiales d'une agence de notation désignée (DBRS Limited, S&P, Fitch Inc. et Moody's), ou par des filiales ou des sociétés affiliées d'une telle agence.

3) Notées BBB- par Brickwork Ratings, une agence de notation indienne.

L'exposition au risque de crédit de la Société découlant de ses placements en titres à revenu fixe a diminué au 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017, reflétant principalement la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde pour financier la participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL et les pertes de change latentes, partiellement contrebalancées par la plus-value latente des obligations de Sanmar. 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 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

Impôt à recevoir

Au 30 septembre 2018, le montant de l'impôt à recevoir de 1 596 \$ (3 098 \$ au 31 décembre 2017) se rapportait principalement à l'impôt à recouvrer des autorités fiscales du Canada.

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 à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier. L'exposition de la Société au risque de liquidité (à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous) et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 30 septembre 2018 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2017.

La Société est d'avis que la trésorerie et les placements non affectés au 30 septembre 2018 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir le reste des engagements importants dont elle a connaissance pour 2018, lesquels ont trait principalement au placement dans CSB (le 19 octobre 2018, une tranche de 60 157 \$ du montant engagé d'environ 165 M\$ avait été affectée), aux frais de placement et de consultation, aux frais généraux et frais d'administration et, éventuellement, à l'impôt sur les sociétés. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

La commission en fonction du rendement à payer à Fairfax pour la première période de calcul (se terminant le 31 décembre 2017) a été réglée le 9 mars 2018 au moyen de l'émission à l'intention de Fairfax par la Société de 7 663 685 actions à droit de vote subalterne. 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 2017.

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 qui dépendent essentiellement de ce pays. 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 significative sur les activités de la Société, ses flux de trésorerie, sa situation financière et son bénéfice net.

Le tableau qui suit fait état de la composition de la trésorerie et des placements de la Société, ventilée en fonction du pays de résidence de l'émetteur :

	30 septembre 2018					31 décembre 2017				
	Inde	États-Unis	Canada	Autres	Total	Inde	États-Unis	Canada	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	10 194	3 793	2 332	16 319	—	—	9 934	3 310	13 244
Trésorerie soumise à restrictions	—	—	21 915	—	21 915	—	—	10 598	—	10 598
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	13 894	—	—	13 894	—	27 481	—	—	27 481
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde	153 977	—	—	—	153 977	259 356	—	—	—	259 356
Sociétés indiennes	89 077	—	—	—	89 077	101 724	—	—	—	101 724
Sanmar	367 009	—	—	—	367 009	333 172	—	—	—	333 172
	610 063	—	—	—	610 063	694 252	—	—	—	694 252
Actions ordinaires :										
IIFL	586 150	—	—	—	586 150	888 485	—	—	—	888 485
Fairchem	98 528	—	—	—	98 528	149 200	—	—	—	149 200
Spaisa	10 555	—	—	—	10 555	19 958	—	—	—	19 958
Autres	80 814	—	—	—	80 814	—	—	—	—	—
BIAL	675 726	—	—	—	675 726	608 288	—	—	—	608 288
NCML	159 216	—	—	—	159 216	179 054	—	—	—	179 054
Sanmar	208 854	—	—	—	208 854	556	—	—	—	556
Saurashtra	22 283	—	—	—	22 283	28 000	—	—	—	28 000
NSE	58 061	—	—	—	58 061	40 452	—	—	—	40 452
	1 900 187	—	—	—	1 900 187	1 913 993	—	—	—	1 913 993
Total de la trésorerie et des placements	2 510 250	24 088	25 708	2 332	2 562 378	2 608 245	27 481	20 532	3 310	2 659 568

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille de placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes (se reporter à la note 5) au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Services financiers	735 580	948 895
Infrastructures	675 726	608 288
Secteur commercial et industriel	855 890	689 982
	2 267 196	2 247 165

Au cours des neuf premiers mois de 2018, le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a diminué en raison principalement de la moins-value latente du placement dans IIFL, contrebalancée en partie par le placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et la plus-value latente du placement dans la NSE, tandis que le risque de concentration dans le secteur des infrastructures a augmenté en raison surtout de la plus-value latente et de la participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL, et le risque de concentration dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison de la plus-value latente du placement dans Sanmar (en actions ordinaires et en obligations), partiellement contrebalancée par la moins-value latente enregistrée pour Fairchem et Saurashtra.

La Société n'effectuera pas un placement indien donné si, après prise en compte de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice dépasse 20,0 % de l'actif total de la Société à la date du placement; la Société est toutefois autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens si, après prise en compte de ce placement, le montant total investi dans 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 restriction relative à la concentration des placements de la Société a été abaissée au 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017, en raison principalement des pertes de change latentes et du règlement du montant à payer pour l'émission de droits, facteurs contrebalancés en partie par le produit net supplémentaire tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ et la variation nette des profits latents sur placements. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires. Au 30 septembre 2018, 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 afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attractifs, mais elle cherche en tout temps à se protéger contre des risques de baisse et à réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital, composé des emprunts à terme et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, est passé de 2 532 464 \$ au 31 décembre 2017 à 2 560 218 \$ au 30 septembre 2018, ce qui reflète principalement l'augmentation nette des emprunts à terme, partiellement annulée par la baisse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires décrite ci-après.

Le 28 juin 2018, la Société a modifié et mis à jour son emprunt à terme de 400,0 M\$ existant par un emprunt à terme de 550,0 M\$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base et pouvant être prorogé d'un an. Le 11 juillet 2017, la Société avait conclu avec une banque canadienne une entente visant un emprunt à terme de 400,0 M\$. Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme de 400,0 M\$ à l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL de 200 093 \$ et au financement de sa participation à l'émission de droits liés à NCML. Au troisième trimestre de 2018, la Société a affecté une partie du produit net supplémentaire tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ à l'acquisition d'actions ordinaires dans le cadre du placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes de 89 114 \$. L'emprunt à terme de 550,0 M\$ est assorti d'une clause restrictive aux termes de laquelle la Société est tenue de maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 1,5 G\$, soit une hausse par rapport à la clause restrictive de 1,3 G\$ de l'emprunt à terme de 400,0 M\$. Au 30 septembre 2018, la Société se conformait à la clause restrictive de l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont diminué, passant de 2 132 464 \$ au 31 décembre 2017 à 2 014 377 \$ au 30 septembre 2018, ce qui reflète principalement les pertes de change latentes (269 657 \$) au cours des neuf premiers mois de 2018, facteurs contrebalancés en partie par l'émission à l'intention de Fairfax d'actions à droit de vote subalterne pour régler la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017 (114 437 \$) et le bénéfice net (53 358 \$).

12. Transactions entre parties liées

Montant à payer à des parties liées

Le montant à payer par la Société à des parties liées se compose des éléments suivants :

	<u>30 septembre 2018</u>	<u>31 décembre 2017</u>
Commission en fonction du rendement	—	114 437
Frais de placement et de consultation	8 115	8 293
Autres	29	96
	<u>8 144</u>	<u>122 826</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 (la « convention sur les services de conseils en placement »). À titre de rémunération pour la prestation de ces services, la Société verse 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

Première période de calcul

Le 9 mars 2018, la Société a émis 7 663 685 actions à droit de vote subalterne à l'intention de Fairfax, ce qui correspond au montant de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017, soit 114 437 \$, divisé par le cours de référence de 14,93 \$. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, le règlement de la commission en fonction du rendement sera effectué en actions à droit de vote subalterne de la Société si le cours de ces actions est inférieur à deux fois la valeur comptable par action. Conformément à la convention sur les services de conseils en placement, le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises a été calculé en fonction du cours de référence de 14,93 \$. Par suite de l'émission de ces actions à droit de vote subalterne, la participation de Fairfax dans les titres de capitaux propres de Fairfax India a augmenté, pour passer de 30,2 % au 31 décembre 2017 à 33,6 % au 9 mars 2018.

Deuxième période de calcul

La période allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020 (la « deuxième période de calcul ») s'entend de la prochaine période de trois ans consécutifs suivant le 31 décembre 2017 pour laquelle une commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, sera comptabilisée. Pour la deuxième période de calcul, la commission en fonction du rendement correspondra à 20 % de toute augmentation de la valeur comptable par action à la clôture de la période (compte non tenu de l'incidence de la commission en fonction du rendement pour la deuxième période de calcul) au-delà d'une hausse annuelle de 5 % par rapport au plus élevé des montants suivants : i) le seuil de rendement minimal par action, soit le montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action qui, en tout temps, doit être atteint pour qu'une commission en fonction du rendement devienne à payer, ou ii) la valeur comptable par action à la clôture de la première période de calcul (31 décembre 2017), après ajustement pour refléter l'émission d'actions à droit de vote subalterne le 9 mars 2018 aux fins du règlement de la commission en fonction du rendement pour la première période de calcul, le « seuil d'application de la commission ». Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, la commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, sera payée dans les 30 jours suivant la publication par la Société de ses états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, en actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours par action de ces actions soit supérieur à plus de deux fois la valeur comptable par action, auquel cas Fairfax pourrait choisir de recevoir la commission en trésorerie. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises sera calculé en fonction du cours de référence à l'égard duquel la commission en fonction du rendement est versée.

La Société a déterminé qu'aucune commission en fonction du rendement se rapportant à la deuxième période de calcul n'était à payer au 30 septembre 2018 (commission de 114 437 \$ se rapportant à la première période de calcul au 31 décembre 2017), puisque la valeur comptable par action de 13,08 \$ au 30 septembre 2018 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ par action à cette date. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018, la commission en fonction du rendement comptabilisée aux états consolidés du résultat net était de néant et de néant (recouvrement de commission en fonction du rendement de 22 627 \$ et commission en fonction du rendement de 84 334 \$ en 2017). Au 30 septembre 2018, il n'y avait aucune action à droit de vote subalterne dont l'émission était conditionnelle aux fins de la commission en fonction du rendement se rapportant à la deuxième période de calcul à payer à Fairfax.

Frais de placement et de consultation

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux inutilisés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminuée de la valeur des capitaux non affectés. La Société a déterminé que, pour les neuf premiers mois de 2018, la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux utilisés. Les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 se sont établis à 8 771 \$ et à 25 257 \$ (5 059 \$ et 19 303 \$ en 2017).

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 sont pris en charge par Fairfax.

13. Frais généraux et frais d'administration

Le tableau suivant présente la ventilation des frais généraux et frais d'administration pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	491	261	1 520	1 695
Salaires et avantages du personnel	197	151	725	680
Frais administratifs	83	268	446	803
Autres	399	100	586	340
	1 170	780	3 277	3 518

14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été inclus dans les états consolidés de la situation financière et les tableaux consolidés des flux de trésorerie, comme suit :

	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Trésorerie et soldes bancaires	6 125	13 244
Bons du Trésor américain	10 194	—
	16 319	13 244

Le tableau suivant détaille certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
a) Achats de placements classés comme étant à la JVRN				
Obligations	—	(161 107)	(3 022)	(186 301)
Actions ordinaires	(89 114)	(135 492)	(177 482)	(626 183)
	(89 114)	(296 599)	(180 504)	(812 484)
b) Ventes de placements classés comme étant à la JVRN				
Obligations	—	—	72 750	51 933
Actions ordinaires	—	—	—	26 525
	—	—	72 750	78 458
c) Intérêts et dividendes reçus (payés), montant net				
Intérêts reçus	2 141	—	19 388	13 424
Dividendes reçus	1 411	3 463	7 986	8 088
Intérêts payés sur les emprunts à terme	(5 299)	(4 576)	(17 993)	(6 046)
	(1 747)	(1 113)	9 381	15 466
d) Impôt sur le résultat reçu (payé)	(103)	8 571	(916)	7 415

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	31
Expansion des activités	31
Aperçu	31
Opérations sur capitaux propres	31
Exploitation	32
Objectifs de la Société	32
Objectif de placement	32
Stratégie d'investissement	33
Restrictions concernant les placements	33
Placements indiens	33
Sommaire des placements indiens	34
Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société	35
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	36
Placements dans des sociétés fermées indiennes	40
Résultats d'exploitation	49
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	52
Gestion des risques financiers	53
Sources de financement et gestion du capital	53
Valeur comptable par action	53
Situation de trésorerie	54
Obligations contractuelles	55
Transactions entre parties liées	55
Autres	56
Données trimestrielles comparatives	56
Énoncés prospectifs	57

Rapport de gestion (au 1^{er} novembre 2018)

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

Notes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du rapport de gestion est prié de consulter les notes annexes aux états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018 ainsi que le rapport annuel 2017 de la Société.
- 2) À moins d'indication contraire, l'information financière consolidée de la Société qui figure dans le présent rapport de gestion est tirée des états financiers consolidés de la Société établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») qui s'appliquent à la préparation d'états financiers intermédiaires, y compris la Norme comptable internationale 34 *Information financière intermédiaire*, et elle est présentée en dollars américains, tandis que la roupie indienne est la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.
- 3) Le rapport de gestion fait mention de la valeur comptable par action. La valeur comptable par action à une date donnée est obtenue en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires à la clôture de la période, établis selon les IFRS, par le nombre total d'actions ordinaires de la Société en circulation à cette date. La valeur comptable par action est une mesure de performance clé de la Société et est surveillée de près, car elle sert à calculer la commission en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »).
- 4) Dans le présent rapport de gestion, le terme « placements indiens » s'entend des capitaux investis dans des sociétés indiennes ouvertes et fermées, tel qu'il est indiqué à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018.

Expansion des activités

Aperçu

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

Au 30 septembre 2018, la valeur comptable par action s'établissait à 13,08 \$, comparativement à 14,46 \$ au 31 décembre 2017, soit une diminution de 9,5 % pour les neuf premiers mois de 2018 qui rend compte principalement des pertes de change latentes de 269 657 \$, atténuées par le bénéfice net de 53 358 \$ (provenant surtout de la variation nette des profits latents sur placements, contrebalancée en partie par les pertes de change nettes, les frais de placement et de consultation et la charge d'intérêts).

Opérations sur capitaux propres

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 d'un an (l'« emprunt à terme de 550,0 M\$ »), auprès d'un syndicat de banques dirigé par une banque canadienne, qui modifie et met à jour l'emprunt à terme garanti de un an existant d'un montant en capital de 400 000 \$ (l'« emprunt à terme de 400,0 M\$ »). L'emprunt à terme de 550,0 M\$ porte intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base. Au troisième trimestre de 2018, la Société a affecté une partie du produit net supplémentaire tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ à l'acquisition d'actions ordinaires dans le cadre du placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes de 89 114 \$. Le 11 juillet 2017, la Société avait conclu avec une banque canadienne une entente visant un emprunt à terme de 400,0 M\$. Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme de 400,0 M\$ à l'acquisition de la participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL de 200 093 \$ et au financement de sa participation à l'émission de droits liés à NCML.

Le 9 mars 2018, la Société a émis à l'intention de Fairfax 7 663 685 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 114 437 \$ à payer pour la première période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2017). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12, Transactions entre parties liées, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018), 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 114 437 \$ à payer au 31 décembre 2017 par 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 14,93 \$. Par suite de l'émission de ces actions à droit de vote subalterne, la participation de Fairfax dans les titres de capitaux propres de Fairfax India a augmenté pour passer de 30,2 % au 31 décembre 2017 à 33,6 % au 9 mars 2018.

Placements indiens

Les descriptions complètes des placements indiens à l'égard desquels la Société a pris des engagements et des placements qu'elle a acquis au cours des neuf premiers mois de 2018 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Exploitation

Aperçu

L'Inde ressort comme la grande économie qui affiche la plus forte croissance au monde selon la Central Statistics Organization et le Fonds monétaire international. D'après ce dernier, l'économie indienne continuera de croître à un rythme supérieur à 7 % pour l'exercice 2018-2019. 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 et de la priorité mise sur l'inflation par la Banque centrale de l'Inde, soutenu par les prix des marchandises favorables à l'échelle mondiale.

Recul des indices boursiers indiens et baisse du taux de change

Au troisième trimestre de 2018, les indices boursiers indiens ont enregistré un important recul en raison de ventes massives d'actions indiennes. La roupie indienne, qui était restée forte jusqu'à la fin de 2017 alors que les monnaies des autres marchés émergents s'affaiblissaient, a aussi plongé jusqu'à un bas niveau sans précédent par rapport au dollar américain. Les principaux événements qui ont déclenché le repli du marché boursier et de la monnaie sont les suivants : i) la hausse des prix du pétrole, qui a accentué le déficit du compte courant de l'Inde; ii) la hausse des taux d'intérêt, qui a entraîné des ventes massives d'obligations à l'échelle mondiale; et iii) la crainte d'une insuffisance de liquidités au pays attribuable à la sortie des investisseurs étrangers et à la défaillance d'une importante société financière non bancaire. Cette conjoncture a entraîné des reculs marqués des indices boursiers à la fin du troisième trimestre de 2018, lesquels se sont traduits par une baisse de la juste valeur de certains placements dans des sociétés ouvertes indiennes de la Société et des pertes de change latentes, la majorité de ses actifs nets et de son bénéfice net étant libellés en roupies indiennes, une monnaie autre que le dollar américain, qui est la monnaie de présentation de la Société.

Budget de l'Union pour l'exercice 2018-2019

Le 29 mars 2018, l'Inde a adopté la loi sur les finances de 2018 qui, le 1^{er} 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^{er} avril 2017 continueront d'être exonérés de l'impôt sur les gains en capital en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice, sans égard à l'abrogation de l'exemption d'impôt sur les gains en capital à long terme en vertu des lois indiennes. Par ailleurs, un gain en capital à long terme réalisé par un résident de Maurice aux fins fiscales sur des actions acquises à compter du 1^{er} avril 2017 et vendues avant le 31 mars 2019 continuera d'être assujéti à l'impôt à un taux correspondant à 50,0 % du taux d'impôt sur les gains en capital en vigueur en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice. Au 30 septembre 2018, 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 Investments Ltd (« FIH Mauritius ») et par FIH Private Investments Ltd (« FIH Private »), filiales entièrement détenues de la Société, et a conclu qu'il n'y a actuellement aucune incidence. 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 ouvertes indiennes.

La loi sur les finances de 2018 de Maurice

Le 31 juillet 2018, Maurice a adopté une loi sur les finances (la « loi sur les finances de Maurice ») qui abolit, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2019, le crédit pour impôt étranger (« CIE ») réputé offert aux entreprises détenant un permis d'exploitation mondial de catégorie 1 (permis que détiennent FIH Mauritius et FIH Private). En remplacement du CIE réputé, la loi sur les finances de Maurice établit une exonération de 80 % sur le revenu de source étrangère, y compris certains dividendes étrangers et intérêts de source étrangère. Pour se prévaloir de cette exonération de 80 %, les entreprises doivent satisfaire à des exigences prédéfinies par la Commission des services financiers. La Société, après avoir évalué l'incidence potentielle de la loi sur les finances de Maurice, a conclu que cette loi n'aura pas d'effet important sur elle.

Objectifs de la Société

Objectif de placement

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 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, FIH Mauritius et FIH Private.

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, et elle compte profiter de leur expérience et de leur expertise.

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.

Restrictions concernant les placements

La Société n'effectuera pas à un placement indien donné si, après prise en compte de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice dépasse 20,0 % de l'actif total de la Société à la date du placement; la Société est toutefois autorisée à effectuer au plus deux placements indiens si, après prise en compte de chacun de ces placements, le montant total investi dans 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 restriction relative à la concentration des placements de la Société a été abaissée au 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017, en raison principalement des pertes de change latentes et du règlement du montant à payer pour l'émission de droits, facteurs contrebalancés en partie par le produit net supplémentaire tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ et la variation nette des profits latents sur placements.

La Société compte continuer de faire plusieurs placements différents dans le cadre de sa stratégie d'investissement prudente. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires. Au 30 septembre 2018, 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 Collateral Management Services Limited, IIFL Holdings Limited, Sanmar Chemicals Group et Bangalore International Airport Limited (collectivement, les « placements indiens significatifs »), les placements indiens significatifs de la Société pour lesquels elle avait auparavant déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise, dressaient auparavant leurs états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde »). En date du 1^{er} avril 2017, les placements indiens significatifs de la Société ont adopté les normes comptables indiennes (les « NC indiennes »). 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 auditée contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière non auditée incombe à la direction des entités respectives, qui l'a établie suivant des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux IFRS publiées par l'IASB et l'a fournie à la Société en roupies indiennes.

L'exercice 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 significatives. Les lecteurs sont néanmoins avisés que l'information financière résumée des placements indiens significatifs présentée dans le présent rapport de gestion pourrait ne pas être appropriée à leurs fins.

Sommaire des placements indiens

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

	Date d'acquisition	30 septembre 2018			31 décembre 2017				
		Propriété %	Coût	Juste valeur	Variation nette	Propriété %	Coût	Juste valeur	Variation nette
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :									
IIFL	Décembre 2015 et février 2017	26,5 %	256 976	586 150	329 174	26,6 %	256 976	888 485	631 509
Fairchem	Février et août 2016	48,8 %	74 384	98 528	24 144	48,8 %	74 384	149 200	74 816
Spaisa	Octobre 2017	26,6 %	19 758	10 555	(9 203)	26,6 %	19 758	19 958	200
Autres ¹⁾	Mars 2018 et août 2018	< 1,0 %	94 090	80 814	(13 276)	—	—	—	—
			<u>445 208</u>	<u>776 047</u>	<u>330 839</u>		<u>351 118</u>	<u>1 057 643</u>	<u>706 525</u>
Placements dans des sociétés fermées indiennes :									
BIAL ²⁾	Mars 2017, juillet 2017 et mai 2018	54,0 %	652 982	675 726	22 744	48,0 %	585 591	608 288	22 697
NCML	Août 2015 et août 2017	89,5 %	174 318	159 216	(15 102)	89,5 %	174 318	179 054	4 736
Sanmar	Avril 2016	30,0 %	1 000	208 854	207 854	30,0 %	1 000	556	(444)
Obligations de Sanmar	Avril et septembre 2016	—	299 000	367 009	68 009	—	299 000	333 172	34 172
Saurashtra	Février 2017	51,0 %	30 018	22 283	(7 735)	51,0 %	30 018	28 000	(2 018)
NSE	Juillet 2016	1,0 %	26 783	58 061	31 278	1,0 %	26 783	40 452	13 669
			<u>1 184 101</u>	<u>1 491 149</u>	<u>307 048</u>		<u>1 116 710</u>	<u>1 189 522</u>	<u>72 812</u>
Total des placements indiens			<u>1 629 309</u>	<u>2 267 196</u>	<u>637 887</u>		<u>1 467 828</u>	<u>2 247 165</u>	<u>779 337</u>

1) Le 21 mars 2018, Fairfax India a participé à un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») visant des actions ordinaires d'une société indienne qui ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 4 avril 2018. En août 2018, Fairfax India a acquis des actions ordinaires d'une société indienne inscrite à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde et à la Bourse de New York (la « NYSE »).

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

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le troisième trimestre de 2018 et de 2017 :

	Troisième trimestre												Total des placements indiens
	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes					Placements dans des sociétés fermées indiennes							
	Actions ordinaires					Obligations	Actions ordinaires						
	IIFL	Fairchem	Spaisa	Autres	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Sanmar	Saurashtra	NSE	Total	
Solde au 1^{er} juillet 2018	827 698	101 895	15 813	3 005	948 411	321 218	643 783	170 049	605	25 278	63 897	1 224 830	2 173 241
Acquisitions	—	—	—	89 114	89 114	—	—	—	—	—	—	—	89 114
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	(211 922)	3 222	(4 681)	(8 937)	(222 318)	68 258	72 416	(1 701)	225 013	(1 720)	(3 655)	358 611	136 293
Pertes de change nettes latentes	(29 626)	(6 589)	(577)	(2 368)	(39 160)	(22 467)	(40 473)	(9 132)	(16 764)	(1 275)	(2 181)	(92 292)	(131 452)
Solde au 30 septembre 2018	586 150	98 528	10 555	80 814	776 047	367 009	675 726	159 216	208 854	22 283	58 061	1 491 149	2 267 196
Solde au 1^{er} juillet 2017	792 890	138 490	—	—	931 380	319 103	467 940	156 233	219	31 127	35 796	1 010 418	1 941 798
Acquisitions	—	—	—	—	—	—	200 093 ¹⁾	25 602	—	—	—	225 695	225 695
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts	5 682	(24 267)	—	—	(18 585)	6 783	(67 717) ¹⁾	4 119	609	3 109	4 378	(48 719)	(67 304)
Pertes de change nettes latentes	(11 375)	(1 644)	—	—	(13 019)	(3 381)	(7 926)	(2 314)	(2)	(331)	(438)	(14 392)	(27 411)
Solde au 30 septembre 2017	787 197	112 579	—	—	899 776	322 505	592 390	183 640	826	33 905	39 736	1 173 002	2 072 778

1) Le 13 juillet 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie versée pour cette participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur estimée des actions additionnelles acquises. En conséquence, une tranche de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie en trésorerie payée attribuable aux coûts engagés a été comptabilisée dans les acquisitions dans le tableau ci-dessus et dans la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts dans les états consolidés du résultat net des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

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 les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 :

	Neuf premiers mois													Total des placements indiens
	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes					Placements dans des sociétés fermées indiennes								
	Actions ordinaires					Obligations	Actions ordinaires							
	IIFL	Fairchem	Spaisa	Autres	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Sanmar	Saurashtra	NSE	Privi	Total	
Solde au 1^{er} janvier 2018	888 485	149 200	19 958	—	1 057 643	333 172	608 288	179 054	556	28 000	40 452	—	1 189 522	2 247 165
Acquisitions	—	—	—	94 090	94 090	—	67 391	—	—	—	—	—	67 391	161 481
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	(211 922)	(35 481)	(7 581)	(10 742)	(265 726)	79 567	83 265	1 684	225 104	(2 562)	24 245	—	411 303	145 577
Pertes de change nettes latentes	(90 413)	(15 191)	(1 822)	(2 534)	(109 960)	(45 730)	(83 218)	(21 522)	(16 806)	(3 155)	(6 636)	—	(177 067)	(287 027)
Solde au 30 septembre 2018	586 150	98 528	10 555	80 814	776 047	367 009	675 726	159 216	208 854	22 283	58 061	—	1 491 149	2 267 196
Solde au 1^{er} janvier 2017	265 951	45 488	—	—	311 439	299 093	—	146 586	440	—	26 504	54 315	526 938	838 377
Acquisitions	75 175	—	—	—	75 175	—	585 591 ²⁾	25 602	—	30 018	—	—	641 211	716 386
Transferts en lien avec la fusion ¹⁾	—	54 315	—	—	54 315	—	—	—	—	—	—	(54 315)	(54 315)	—
Variation nette des profits latents sur placements et autres coûts	434 292	8 896	—	—	443 188	11 756	8 879 ²⁾	6 398	370	3 139	12 218	—	42 760	485 948
Profits (pertes) de change nets latents	11 779	3 880	—	—	15 659	11 656	(2 080)	5 054	16	748	1 014	—	16 408	32 067
Solde au 30 septembre 2017	787 197	112 579	—	—	899 776	322 505	592 390	183 640	826	33 905	39 736	—	1 173 002	2 072 778

1) Par suite de la fusion de Fairchem et de Privi, le placement dans Privi, qui était inclus dans les placements dans des sociétés fermées indiennes, a été regroupé avec le placement dans la société ouverte indienne qu'est Fairchem.

2) Le 13 juillet 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie versée pour cette participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur estimée des actions additionnelles acquises. En conséquence, une tranche de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie en trésorerie payée attribuable aux coûts engagés a été comptabilisée dans les acquisitions dans le tableau ci-dessus et dans la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts dans les états consolidés du résultat net des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

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 (« NSE de l'Inde »), est déterminée au moyen des cours acheteur de ces placements (sans ajustement et sans escompte) à la date de clôture.

Placement dans IIFL Holdings Limited

Aperçu des activités

IIFL Holdings Limited (« IIFL ») est une société de portefeuille diversifiée cotée en bourse qui a été constituée en société en 1995 et qui se spécialise dans les services financiers. IIFL est située à Mumbai, en Inde, et ses principaux secteurs d'activité touchent à la gestion de patrimoine, aux marchés financiers et à d'autres activités (courtage de détail, titres institutionnels, services bancaires d'investissement et distribution de produits financiers), ainsi qu'aux services financiers autres que bancaires. IIFL sert plus de 5 millions de clients et compte 2 500 établissements de service et plus de 1 600 succursales en Inde. Cette société est également présente à l'échelle internationale, avec des bureaux à Toronto, à New York, à Londres, à Genève, à Singapour, à Hong Kong, à Dubaï et à Maurice.

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 (représentant une participation de 26,9 % pour une contrepartie en trésorerie totale de 276 734 \$ (soit environ 18,5 milliards de roupies indiennes). En octobre 2017, IIFL s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Spaisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, Spaisa Capital Limited (« Spaisa »), dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie. La distribution de Spaisa aux actionnaires d'IIFL a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans Spaisa à sa juste valeur de 19 758 \$ et porté un montant correspondant en réduction du coût de l'investissement de la Société dans IIFL. De plus amples informations sur la scission de Spaisa sont présentées sous l'intitulé Placement dans Spaisa Capital Limited dans la section « Placements dans des sociétés ouvertes indiennes » du présent rapport de gestion.

Au 30 septembre 2018, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL représentant une participation de 26,5 % (participation de 26,6 % au 31 décembre 2017).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL sont liés à sa capacité à faire croître ses activités et à percer le marché des produits des services financiers en Inde, tout particulièrement dans les secteurs des prêts et de la gestion de patrimoine.

Le 31 janvier 2018, le conseil d'administration d'IIFL a approuvé un projet de plan visant à réorganiser IIFL en trois entités cotées en bourse (la « réorganisation »), à savoir IIFL Finance (actuellement appelée IIFL Holdings Limited, englobe les services de prêts et de prêts hypothécaires), IIFL Wealth (englobe les services de gestion de patrimoine, de gestion d'actifs et les fonds de placement non traditionnels) et IIFL Securities (englobe toutes les autres activités d'IIFL, y compris le courtage, la distribution et les services bancaires d'investissement). Les actionnaires d'IIFL recevront sept actions ordinaires d'IIFL Securities et une action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions d'IIFL qu'ils détiennent. IIFL Holdings Limited sera renommée IIFL Finance, et les actions d'IIFL Finance, d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities se négocieront à la BSE et à la NSE de l'Inde. La réorganisation devrait se terminer au quatrième trimestre de 2018 ou au début de 2019, sous réserve des conditions de clôture habituelles et de l'approbation des organismes de réglementation concernés.

IIFL Finance

Le secteur des services financiers non bancaires d'IIFL Finance continue d'enregistrer une croissance du volume et du bénéfice net qui est principalement attribuable aux petits prêts résidentiels, aux prêts aux petites et moyennes entreprises (les « prêts aux PME ») et au microcrédit. Malgré la pression qu'exercent les coûts de financement plus élevés vu les taux d'intérêt actuels, la hausse du rendement des actifs sous gestion du secteur des services financiers non bancaires, qui découle de la révision des taux des prêts en cours et de la majoration des taux d'intérêt sur les nouveaux prêts, a permis de préserver la marge d'intérêts nette. La qualité de l'actif demeure stable, la valeur brute et la valeur nette des actifs improductifs se maintenant à des niveaux historiquement bas par rapport à l'ensemble du portefeuille de prêts. Au cours du trimestre clos le 30 juin 2018, IIFL Finance a obtenu un financement par emprunt d'environ 45 M\$ au taux de change actuel (soit environ 3,3 milliards de roupies indiennes) auprès de CDC Group Plc, une institution financière de développement appartenant au gouvernement du Royaume-Uni, qui lui servira à faire croître son portefeuille de prêts hypothécaires et autres.

IIFL Wealth

IIFL Wealth a continué d'afficher une forte croissance de ses actifs sous gestion grâce aux services-conseils, aux solutions de structuration du patrimoine, aux services de gestion d'actifs et aux services de placement qu'elle offre au pays et à l'étranger. Présente dans neuf grands centres financiers mondiaux grâce à des bureaux dans 23 villes de l'Inde et ailleurs dans le monde, elle est aussi devenue le plus important gestionnaire de fonds de placement non traditionnels en Inde. Le secteur des services financiers non bancaires d'IIFL Wealth se spécialise dans les prêts liés aux marchés financiers pour ses clients à valeur nette élevée. Au cours du trimestre clos le 30 juin 2018, IIFL Wealth a levé environ 103 M\$ au taux de change actuel (soit environ 7,5 milliards de roupies indiennes) au moyen d'émissions d'actions à des investisseurs institutionnels. Elle entend utiliser les capitaux supplémentaires ainsi obtenus pour financer ses activités commerciales et poursuivre son expansion.

IIFL Securities

IIFL Securities offre des services de courtage sur actions, sur marchandises et sur devises qui s'adressent tant aux particuliers qu'aux investisseurs institutionnels sur les marchés financiers. En plus de son vaste réseau de succursales, de franchisés et de courtiers secondaires et des services de recherche qu'elle fournit à plus de 500 entreprises, IIFL Securities a su profiter du virage numérique : les applications mobiles IIFL Markets et IIFL Mutual Fund avaient été téléchargées 1 940 000 et 360 000 fois, respectivement, au 30 juin 2018 (34 % des services de courtage étant fournis au moyen de la plateforme mobile). Le secteur des services bancaires d'investissement est resté très performant, six transactions ayant été conclues au cours du trimestre clos le 30 juin 2018 et plusieurs autres étant en préparation.

Incidence du contexte d'exploitation

Le repli des prix de marché dans le secteur des services financiers non bancaires en Inde est attribuable aux facteurs défavorables décrits dans le présent rapport de gestion à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités ». Ces facteurs ont eu un effet plus marqué sur le secteur des services financiers non bancaires que sur les autres secteurs en raison du manquement aux obligations en matière d'emprunt d'une importante société financière non bancaire, Infrastructure Leasing & Financial Services Limited, qui devait des montants considérables à des banques et à des fonds communs. Par suite de ce cas de défaut, les banques et les fonds communs se sont montrés peu enclins à consentir des prêts à d'autres sociétés financières non bancaires, ce qui a provoqué un décalage entre l'actif et le passif des sociétés et un resserrement des liquidités dans le secteur.

Après le 30 septembre 2018

Le 4 octobre 2018, IIFL a fait le point sur la situation de trésorerie d'India Infoline Finance Limited, société financière non bancaire qui est une filiale importante d'IIFL. Les pratiques suivantes de la société en matière de gestion des liquidités et des risques lui ont permis de protéger ses activités de base, en particulier dans le contexte du resserrement des liquidités : i) décalage positif entre l'actif et le passif (excédent des entrées de trésorerie nettes); ii) prévisions commerciales qui soutiennent la planification des liquidités; iii) marge de sécurité permettant d'absorber les chocs à court terme grâce à la détention de placements liquides (titres de gouvernements, dépôts à taux fixe, marges de crédit bancaire inutilisées, etc.); iv) instruments d'emprunt et sources de financement diversifiés; et v) surveillance et atténuation des risques de taux d'intérêt dans un contexte de hausse des taux (comme l'illustre la stabilité de la marge d'intérêts nette). Les prévisions de flux de trésorerie liés aux activités pour la période allant jusqu'au 31 mars 2019 montrent que la société est en bonne position et qu'elle disposera d'un niveau légèrement supérieur de liquidités disponibles d'ici la fin de l'exercice pour les raisons mentionnées plus haut.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2018, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL s'élevait à 586 150 \$ (888 485 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL, qui était de 670,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2017, a baissé de 25,1 % pour s'établir à 502,00 roupies indiennes au 30 septembre 2018. Ce recul est attribuable en grande partie au repli des indices boursiers, en particulier ceux du secteur des services financiers non bancaires, comme il est expliqué précédemment.

Les états consolidés du résultat net du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2018 comprennent des produits de dividendes générés par le placement dans IIFL de néant et de 6 575 \$ (néant et 4 625 \$ en 2017).

Information financière résumée d'IIFL

L'exercice financier de la Société se termine le 31 décembre et celui d'IIFL, le 31 mars. Les états de la situation financière d'IIFL au 30 juin 2018 et au 31 mars 2018 sont résumés ci-après.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 juin 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2018¹⁾</u>
Actifs courants	3 120 877	3 434 481
Actifs non courants	3 481 930	3 788 659
Passifs courants	3 151 896	3 681 390
Passifs non courants	2 393 631	2 524 647
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 057 280	1 017 103

1) L'actif net d'IIFL a été converti au 30 juin 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 68,52 roupies indiennes et au 31 mars 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours de change au comptant à ces dates respectives.

La diminution des actifs courants et des actifs non courants est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du trimestre clos le 30 juin 2018, contrebalancé en partie par la croissance des actifs sous gestion qui s'est poursuivie, en particulier celle des petits prêts résidentiels, des prêts aux PME et du microcrédit comme il est indiqué plus haut à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ». La qualité des actifs d'IIFL Finance est demeurée stable, la valeur brute des actifs improductifs se chiffrant à 2,0 % et leur valeur nette, à 0,9 % des prêts d'IIFL Finance au 30 juin 2018. La diminution des passifs courants et des passifs non courants découle

essentiellement de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du trimestre clos le 30 juin 2018 et des remboursements de prêts prévus, facteurs partiellement contrebalancés par l'accroissement de la dette contractée par IIFL Finance malgré la disponibilité moindre des fonds pour les raisons décrites précédemment à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion.

Les états du résultat net d'IIFL pour les trimestres clos les 30 juin 2018 et 2017 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Trimestre clos le 30 juin 2018¹⁾</u>	<u>Trimestre clos le 30 juin 2017¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	269 673	231 694
Bénéfice avant impôt	76 538	60 460
Bénéfice net	51 437	40 255

1) Les montants indiqués pour les trimestres clos les 30 juin 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 66,98 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires et du bénéfice net d'IIFL est attribuable à la croissance de chacun des secteurs d'IIFL, qui reflète l'augmentation du volume des actifs sous gestion de haute qualité et la hausse du bénéfice attribuable aux activités de prêts hypothécaires et autres visant les petits prêts résidentiels, les prêts aux PME et le microcrédit, comme il est mentionné plus haut. Le financement de véhicules commerciaux et les prêts sur l'or ont aussi généré une forte croissance des produits des activités ordinaires pour la période à l'étude. L'augmentation du bénéfice pour le trimestre s'explique en grande partie par l'accroissement de la marge d'intérêts nette d'IIFL Finance en dépit de la hausse du coût d'emprunt moyen au cours de la période. Un élan positif a été observé au chapitre de la demande de crédit et de la qualité de celui-ci, et les perspectives des secteurs IIFL Wealth et IIFL Securities sont favorables pour le reste de l'exercice. La direction d'IIFL maintient sa stratégie qui consiste à mettre l'accent sur les gammes de produits qui ont dégagé une forte croissance au cours des dernières périodes afin de les développer encore davantage.

Placement dans Fairchem Speciality Limited

Aperçu des activités

En mars 2017, Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») et Privi Organics Limited (« Privi ») ont fusionné; l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem (la « fusion ») et aucun changement n'a été apporté aux équipes de direction des sociétés sous-jacentes.

Fairchem

Fairchem a été constituée en société en 1985, et ses actions ont été inscrites à la cote de la BSE en 1995 et à la cote de la NSE de l'Inde en 2015. Fairchem est un fabricant de produits chimiques spécialisés situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des 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, de maïs et de coton en nutraceutiques et acides gras de valeur.

Privi

Privi, société fondée en 1992, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie et est établie à Mumbai, en Inde. Les produits de calibre mondial de Privi sont le fruit du travail d'une équipe de recherche et de développement performante qui a su démontrer son savoir-faire dans l'élaboration de nouveaux produits, la personnalisation des arômes selon les demandes de ses clients, la mise en marché de produits issus de la recherche et l'amélioration des processus de manière à assurer la qualité et à optimiser les coûts.

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). En mars 2017, Fairchem et Privi ont fusionné; l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem.

Le 5 septembre 2018, Fairchem a converti en actions ordinaires la totalité des actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC ») en circulation.

Au 30 septembre 2018, la Société détenait 19 046 078 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % dans Fairchem (participation de 48,8 % au 31 décembre 2017) après dilution complète (ou une participation de 48,7 % compte non tenu de l'incidence des APOC).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Fairchem 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 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 certains avantages concurrentiels par rapport à ses homologues ailleurs dans le monde. Fairchem 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 chinois. Fairchem doit composer dans une certaine mesure avec la disponibilité limitée des matières premières (surtout les huiles de soja) utilisées dans ses processus de fabrication, ce qui pourrait nuire à sa capacité de répondre à une demande accrue.

Les principaux moteurs de croissance de Privi sont liés à sa capacité : i) d'élaborer et de fabriquer des produits chimiques aromatiques additionnels (nouveaux) et d'assurer l'approvisionnement des clients existants; ii) de créer des produits à valeur ajoutée à partir de sous-produits de la fabrication de produits chimiques aromatiques; et iii) d'améliorer ses marges au moyen de l'accroissement des capacités d'intégration verticale.

Le 26 avril 2018, un incendie s'est déclaré dans l'usine de fabrication de produits chimiques aromatiques de Privi située à Mahad, en Inde. L'incendie était important mais il a été contenu dans une section de l'usine et n'a fait aucune victime. Le 25 mai 2018, s'étant remise sur pied dans un temps record, Privi a repris ses activités dans la partie de l'usine non touchée par l'incendie et a commencé la rénovation de la partie de l'usine ayant subi les dommages de l'incendie, prévoyant revenir à sa pleine capacité dans un délai de neuf à douze mois. Privi continue de collaborer avec son assureur aux fins de l'évaluation des dommages et de la conclusion de la réclamation d'assurance qui est en cours. Le 11 octobre 2018, Privi a reçu une partie du règlement de sa réclamation d'un montant d'environ 4,1 M\$ au taux de change actuel (soit 300 millions de roupies indiennes).

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2018, le placement de la Société en actions ordinaires de Fairchem avait une juste valeur de 98 528 \$. Au 31 décembre 2017, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 149 200 \$ et était composé d'actions ordinaires (juste valeur de 143 413 \$) et d'APOC (juste valeur de 5 787 \$). La juste valeur du placement de la Société dans Fairchem au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017 a été calculée en multipliant le cours acheteur des actions négociées en bourse de Fairchem par le nombre d'actions de Fairchem détenues par la Société (actions ordinaires et APOC converties le 5 septembre 2018 comprises). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Fairchem pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de Fairchem s'est replié de 25,0 %, passant de 500,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2017 à 375,00 roupies indiennes par action au 30 septembre 2018. Le cours de l'action de Fairchem est demeuré relativement stable par rapport à 366,55 roupies indiennes par action au 30 juin 2018 et il n'a pas souffert du recul des indices boursiers indiens à la fin du troisième trimestre de 2018.

Les états consolidés du résultat net du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2018 comprennent des produits de dividendes générés par le placement dans Fairchem de 409 \$ pour les deux périodes (281 \$ pour les deux périodes en 2017).

Placement dans Spaisa Capital Limited

Aperçu des activités

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 à offrir une plateforme en ligne accessible au moyen de postes d'accès à Internet et d'applications mobiles aux fins de la négociation de titres à la BSE et à la NSE de l'Inde.

Description de la transaction

En octobre 2017, IIFL s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Spaisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, Spaisa Capital Limited, cotée à la BSE et à la NSE de l'Inde depuis le 16 novembre 2017. Dans le cadre de cette transaction sans effet sur la trésorerie, Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire de Spaisa pour chaque tranche de 25 actions ordinaires d'IIFL qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa d'une juste valeur de 19 758 \$. La distribution de Spaisa aux actionnaires d'IIFL a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans Spaisa à sa juste valeur de 19 758 \$ et porté un montant correspondant en réduction du coût de l'investissement de la Société dans IIFL.

Au 30 septembre 2018, la Société détenait 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa représentant une participation de 26,6 % (26,6 % au 31 décembre 2017).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de 5paisa ont trait à sa capacité d'offrir un support numérique pour la négociation de titres. Ce nouveau secteur d'activité en émergence a le potentiel d'atteindre une masse critique et de prendre de l'expansion dans un avenir rapproché alors que l'usage d'Internet, des appareils mobiles, des télécommunications et des services de données s'étend partout en Inde. Étant donné sa capacité d'acquérir, de desservir et de faire croître le nouveau 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 dans le monde.

Au 30 septembre 2018, l'application mobile de 5paisa avait été téléchargée plus de 1 800 000 fois et affichait une cote de 4 étoiles constante dans le Playstore de Google (plus de 900 000 téléchargements au 31 mars 2018).

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2018, le placement de la Société dans 5paisa avait une juste valeur de 10 555 \$ (19 958 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de 5paisa a reculé de 39,9 %, passant de 376,25 roupies indiennes par action au 31 décembre 2017 à 226,00 roupies indiennes par action au 30 septembre 2018. La baisse du cours de l'action de 5paisa s'explique en grande partie par le recul des indices boursiers dont il est question à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion.

Placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes

Au cours du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2018, la Société a acquis des actions ordinaires de sociétés ouvertes exerçant des activités dans le secteur des services financiers et inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde (le « placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes ») pour une contrepartie en trésorerie totalisant 89 114 \$ et 94 090 \$. Au 30 septembre 2018, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 80 814 \$ (néant au 31 décembre 2017) et représentait une participation de moins de 1,0 % dans chacune des sociétés ouvertes visées. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

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.

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 2038 (et assortie du droit de renouveler l'entente pour une période de 30 ans supplémentaire), 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 partenariat public-privé. Les principaux secteurs d'activité de BIAL sont les produits de source aéronautique et non aéronautique de l'aéroport et les autres produits non tirés de l'aéroport, y compris l'hôtel cinq étoiles exploité sous la marque Taj et la monétisation de biens immobiliers.

Description de la transaction

En 2017, Fairfax India a investi une contrepartie en trésorerie totale de 585 591 \$ (soit environ 38,1 milliards de roupies indiennes) (y compris les coûts de 74 202 \$ engagés, soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,0 % dans BIAL par le truchement des transactions suivantes : i) le 24 mars 2017, la Société a acquis une participation de 38,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (soit environ 25,2 milliards de roupies indiennes); et ii) le 13 juillet 2017, Fairfax India a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (soit 12,9 milliards de roupies indiennes). La Société a déterminé qu'une tranche de 74 202 \$ de la contrepartie excédait la juste valeur des actions additionnelles acquises.

Le 16 mai 2018, Fairfax India a acquis une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens ») pour une contrepartie en trésorerie de 67 391 \$ (soit environ 4,6 milliards de roupies indiennes). À la clôture de la transaction, la Société avait investi un montant en trésorerie totalisant 652 982 \$ (soit environ 42,7 milliards de roupies indiennes), y compris les coûts engagés de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes), pour une participation totale dans BIAL s'élevant à 54,0 %.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

L'aéroport KIAB est le plus achalandé du sud de l'Inde et le troisième en importance au pays. Il a été désigné comme l'aéroport dont la croissance est la plus rapide à l'échelle mondiale en 2017 par FlightGlobal, société internationale d'analyse de données dans le domaine de l'aviation. Il a accueilli quelque 23,7 millions de passagers au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, ce qui représente une croissance globale du trafic de 31,2 % par rapport à la période de neuf mois close le 30 septembre 2017.

Des projets sont en cours de réalisation pour accroître la capacité de l'aéroport, notamment la construction d'une deuxième piste ainsi que l'ajout d'un terminal supplémentaire et l'agrandissement des infrastructures connexes. La préparation du terrain et la construction pour la deuxième piste sont en cours, et le projet devrait être terminé d'ici septembre 2019. Le processus d'approbation de la conception du terminal supplémentaire a commencé en 2017 et les travaux comporteront deux phases; la première phase (qui devrait être fonctionnelle d'ici le 31 mars 2021) permettra d'accueillir 25 millions de passagers par année et la deuxième ajoutera une capacité supplémentaire de 20 millions de passagers par année. Le terminal actuel et le terminal supplémentaire auront une capacité combinée de quelque 65 millions de passagers par année. Le 29 septembre 2018, BIAL a octroyé le contrat de construction de la première phase du terminal supplémentaire à Larsen & Toubro Limited, société qui a participé à la construction de l'infrastructure aéroportuaire actuelle de BIAL.

Le 31 août 2018, l'Airports Economic Regulatory Authority of India (l'« AERA ») a rendu une ordonnance tarifaire définitive pour la deuxième période de contrôle (l'« ordonnance définitive pour la deuxième PC ») qui sera close le 31 mars 2021. L'ordonnance définitive pour la deuxième PC prévoit plusieurs éléments favorables à BIAL, dont des dépenses d'investissement justifiées et autorisées par l'AERA avant l'attribution des contrats, ce qui permet à BIAL d'entreprendre avec confiance son programme d'expansion évoqué précédemment. De plus, les produits de source aéronautique de BIAL augmenteront pour les périodes de contrôle futures du fait de la décision favorable concernant le calcul de certains tarifs, notamment les frais d'amélioration facturés aux usagers.

Le 20 janvier 2005, BIAL a conclu une entente de soutien de l'État avec le gouvernement de Karnataka, entente qui a par la suite été modifiée le 20 juin 2006, visant l'aménagement, la construction, l'exploitation et l'entretien de l'aéroport. Selon l'entente, le gouvernement de Karnataka, sous réserve d'autres conditions, devait mettre à la disposition de BIAL pour la durée du projet environ 45,9 M\$ au taux de change en vigueur à cette date (soit environ 3,3 milliards de roupies indiennes) sous forme de prêt ne portant pas intérêt. Le produit du prêt ne portant pas intérêt devait être affecté exclusivement au financement de l'infrastructure aéroportuaire existante et devait être remboursé en vingt versements semestriels égaux à compter du 30 avril 2018. Le 29 juin 2018, le gouvernement de Karnataka a approuvé une prorogation de 10 ans du remboursement du prêt ne portant pas intérêt et en a modifié les modalités de manière à ce que BIAL puisse affecter les fonds aux projets d'accroissement de la capacité de l'aéroport, tel qu'il est indiqué précédemment.

Le 4 août 2017, BIAL a annoncé que KIAB deviendrait le premier aéroport du pays à offrir un service d'hélico taxi. Ce service a commencé le 5 mars 2018, assurant initialement la navette entre KIAB et Electronics City, un centre des technologies de l'information situé à Bangalore, en Inde. Electronics City est l'un des plus gros parcs industriels électroniques du pays.

Le 27 février 2018, BIAL a obtenu le deuxième prix d'excellence de la qualité des services aéroportuares (« QSA ») en 2017 selon la taille de l'aéroport, décerné par le Conseil international des aéroports (« ACI »). Les prix QSA sont remis annuellement pour reconnaître et récompenser les meilleurs aéroports dans le monde, déterminés selon le sondage de l'ACI sur la satisfaction des passagers à l'égard de la QSA, qui constitue une référence mondiale en matière d'excellence des services aéroportuares et représente la plus haute distinction pour les exploitants d'aéroports. Le 21 juillet 2018, BIAL a obtenu la note la plus élevée (soit 4,67 sur 5) de tous les aéroports internationaux participant au premier sondage sur la QSA à l'arrivée. Ce sondage portait sur l'expérience des passagers à leur arrivée à l'aéroport et évaluait l'impression des passagers à l'égard de cinq aspects principaux, soit le débarquement, l'immigration, la récupération des bagages, les douanes et les infrastructures de l'aéroport. L'ACI est le seul organe de représentation commerciale à l'échelle mondiale des aéroports internationaux.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 11,1 % à 12,5 % et un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 10,4 % à 11,7 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017) pour les deux unités d'exploitation de BIAL. Elle a aussi estimé la juste valeur du fonds à bail pouvant être monétisé (environ 460 acres) en s'appuyant sur les évaluations de tiers selon un taux d'actualisation présumé de 20,0 % (20,0 % au 31 décembre 2017) étant donné la nature locative de l'actif. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAlIA fondées sur l'information financière fournie sur les unités d'exploitation de BIAL préparée au troisième trimestre de 2018 par la direction de BIAL. Les taux d'actualisation reposaient sur 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. Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 675 726 \$ (608 288 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. La variation nette des profits latents sur placements de 72 416 \$ et de 83 265 \$ liés au placement de la Société dans BIAL pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 est principalement attribuable à la réduction des dépenses d'investissement prévues selon l'analyse des flux de trésorerie actualisés en raison de la justification des coûts aux termes de l'ordonnance définitive pour la deuxième PC et à la hausse des produits de source aéronautique prévus pour les périodes futures. Les coûts engagés de 74 202 \$ ont été comptabilisés dans la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

Les états consolidés du résultat net du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2018 comprennent des produits de dividendes générés par le placement dans BIAL de néant pour les deux périodes (2 241 \$ pour les deux périodes en 2017).

Information financière résumée de BIAL

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et celui de BIAL, le 31 mars. Les états de la situation financière de BIAL au 30 juin 2018 et au 31 mars 2018 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 juin 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2018¹⁾</u>
Actifs courants	170 255	147 942
Actifs non courants	673 327	718 517
Passifs courants	73 079	73 195
Passifs non courants	402 452	417 315
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	368 051	375 949

1) L'actif net de BIAL a été converti au 30 juin 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 68,52 roupies indiennes et au 31 mars 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La hausse des actifs courants est principalement attribuable à l'augmentation des dépôts bancaires dont l'échéance initiale est de plus de trois mois. La diminution des actifs non courants s'explique surtout par la dotation à l'amortissement non récurrente comptabilisée pour la période à l'étude par suite de la révision de la durée d'utilité des immobilisations corporelles qui est décrite plus loin, contrebalancée en partie par les dépenses d'investissement courantes nécessaires pour accroître la capacité de l'aéroport, comme il est décrit à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ». Les passifs courants et les passifs non courants ont diminué en raison principalement de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du trimestre clos le 30 juin 2018.

Les états du résultat net de BIAL pour les trimestres clos les 30 juin 2018 et 2017 sont résumés ci-dessous.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Trimestre clos le 30 juin 2018¹⁾</u>	<u>Trimestre clos le 30 juin 2017¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	65 404	56 724
Bénéfice avant impôt	10 017	22 801
Bénéfice net	10 271	22 925

1) Les montants indiqués pour les trimestres clos les 30 juin 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 66,98 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à la croissance des produits de source aéronautique et non aéronautique qui s'explique par la hausse du trafic passagers intérieur et international. Le bénéfice avant impôt a reculé en raison surtout de la révision de la durée d'utilité des immobilisations corporelles qui a pris effet le 1^{er} avril 2018 et donné lieu à la comptabilisation d'une dotation à l'amortissement non récurrente d'environ 22,2 M\$ (soit environ 1,5 milliard de roupies indiennes) pour le trimestre clos le 30 juin 2018, contrebalancée en partie par la charge d'intérêts moins élevée et l'augmentation des produits des activités ordinaires évoquée précédemment. La diminution du bénéfice net est attribuable aux facteurs de réduction susmentionnés, annulés en partie par un produit d'impôt différé lié à l'incidence fiscale des taux d'amortissement révisés.

Placement dans National Collateral Management Services Limited

Aperçu des activités

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») est une importante société fermée de produits agricoles située à Gurugram, en Inde, qui est en exploitation depuis plus de 14 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 du grain et la gestion des stocks de grains donnés en garantie. 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 l'entreposage et la gestion des garanties, la gestion de la chaîne logistique, les services financiers non bancaires et les projets de construction de silos.

Description de la transaction

Au troisième trimestre de 2015 et en août 2017, Fairfax India a acquis une participation de 89,5 % dans NCML pour une contrepartie en trésorerie de 174 318 \$ (soit environ 11,3 milliards de roupies indiennes). Le montant à payer pour l'émission de droits au 31 décembre 2017 se rapportait à la participation de Fairfax India dans l'émission de droits de NCML qui a été réglée en janvier 2018.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de NCML sont liés à sa capacité de moderniser ses entrepôts de grains, d'assurer l'expansion de ses services financiers non bancaires, d'élargir ses activités de gestion de la chaîne logistique de chacun de ses secteurs d'activité et de construire les silos visés par l'accord de concession.

Les projets de construction de silos, dont l'achèvement est prévu au début de 2019, seront financés au moyen d'emprunts et d'actions ordinaires. Ces projets 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 Food Corporation of India.

L'évolution récente de la conjoncture en Inde a nui au secteur des services financiers non bancaires en raison du resserrement des liquidités et du risque de hausse des coûts de financement qui pourraient peser sur les services financiers non bancaires offerts par NCML, tel qu'il est expliqué à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans NCML à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 12,2 % à 22,1 % et des taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % (de 12,0 % à 19,9 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des projections du BAIIA fondées sur l'information financière des unités d'exploitation de NCML préparée au troisième trimestre de 2018 par la direction de NCML. 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. Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans NCML avait une juste valeur de 159 216 \$ (179 054 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans NCML pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour le troisième trimestre de 2018, la variation nette des pertes latentes liées au placement de la Société dans NCML de 1 701 \$ est essentiellement attribuable à la stratégie de réduction du risque associé aux activités de gestion des stocks donnés en garantie qui s'est traduite par une révision à la baisse des flux de trésorerie prévus utilisés dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés. Pour les neuf premiers mois de 2018, la variation nette des profits latents liés au placement de la Société dans NCML de 1 684 \$ découle principalement de l'augmentation de la croissance des activités de gestion de la chaîne logistique de NCML, partiellement neutralisée par la diminution des activités de gestion des stocks donnés en garantie évoquée précédemment.

Information financière résumée de NCML

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et celui de NCML, le 31 mars. Les états de la situation financière de NCML au 30 septembre 2018 et au 31 mars 2018 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 septembre 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2018¹⁾</u>
Actifs courants	128 576	199 657
Actifs non courants	95 508	93 057
Passifs courants	101 432	155 776
Passifs non courants	19 226	23 909
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	103 426	113 029

1) L'actif net de NCML a été converti au 30 septembre 2018 selon un taux de change de 1 \$ US pour 72,49 roupies indiennes et au 31 mars 2018, selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours de change au comptant à ces dates respectives.

La diminution des actifs courants s'explique essentiellement par la baisse des avances du secteur des services financiers non bancaires et des créances clients découlant de l'amélioration des processus de recouvrement. La légère hausse des actifs non courants est principalement attribuable à l'augmentation des immobilisations corporelles liée à l'acquisition de terrains pour les projets de construction de silos. La diminution des passifs courants s'explique essentiellement par la baisse des prêts et emprunts à court terme dans le secteur des services financiers non bancaires attribuable au resserrement des liquidités sur le marché, atténuée par le niveau plus élevé du fonds de roulement dans le secteur des services de gestion de la chaîne logistique. La baisse des passifs non courants est attribuable aux remboursements prévus sur les prêts et emprunts.

Les états du résultat net de NCML pour les semestres clos les 30 septembre 2018 et 2017 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Semestre clos le 30 septembre 2018¹⁾	Semestre clos le 30 septembre 2017 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	110 910	91 286
Bénéfice avant impôt	1 705	1 284
Bénéfice net	1 578	3 051

1) Les montants indiqués pour les semestres clos les 30 septembre 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 68,51 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,38 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par la croissance des activités de gestion de la chaîne logistique et des services d'entreposage attribuable à une forte saison des moussons, annulée en partie par la diminution des activités de gestion des stocks donnés en garantie découlant de la décision de la direction de NCML de se retirer des secteurs à risque élevé ayant eu une incidence négative sur la qualité des marchandises. L'augmentation du bénéfice avant impôt s'explique essentiellement par la diminution des frais d'intérêts sur les emprunts à court terme du secteur des services non bancaires attribuable au resserrement des liquidités sur le marché et par la perte de valeur non récurrente de certaines créances pour la période comparable. La diminution du bénéfice net est surtout attribuable à un produit d'impôt différé pour la période comparable, annulé en partie par l'augmentation du résultat avant impôt susmentionnée.

Placement dans Sanmar Chemicals Group

Aperçu des activités

Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »), une société fermée dont le siège social est situé à Chennai, en Inde, est l'un des plus grands fabricants de chlorure de polyvinyle (« PVC ») en suspension de l'Inde et exerce ses activités en Inde et en Égypte. Sanmar dispose d'une capacité installée de quelque 366 000 tonnes métriques par année en Inde et elle a mené à bien son projet d'expansion de sa capacité de production de PVC en Égypte, qui est passée de 200 000 tonnes métriques à 400 000 tonnes métriques par année en septembre 2018. La capacité de production de PVC de Sanmar totalise ainsi plus de 766 000 tonnes métriques par année. Dans le cadre du projet d'expansion en Égypte, une installation de production de chlorure de calcium d'une capacité d'environ 130 000 tonnes métriques par année est aussi entrée en service.

Les principaux secteurs d'activité de Sanmar sont représentés par Chemplast, deuxième fabricant en importance de PVC en suspension et principal fabricant de PVC spécialisé en Inde; Sanmar Egypt, plus grand investisseur indien dans le secteur des produits chimiques en Égypte et principal fabricant de soude caustique, de chlorure de calcium et de PVC en Égypte; le secteur des produits chimiques spécialisés, qui exerce des activités de fabrication et de commercialisation de produits phytochimiques et de produits chimiques organiques; et Kem One Chemplast, un partenariat qui fabriquera du polychlorure de vinyle chloré (« PVC-C ») en Inde.

Description de la transaction

En avril 2016, Fairfax India a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations. En septembre 2016, Fairfax India a investi un montant supplémentaire de 50 000 \$ dans des obligations de Sanmar. Les deux tranches d'obligations de Sanmar viennent à échéance le 22 avril 2023 (soit sept ans après la date d'émission de la première tranche), sous réserve du rachat anticipé au gré de Sanmar dans certaines circonstances. En remplacement d'un paiement en trésorerie, le versement d'intérêts sur les obligations peut être effectué en nature sous forme d'obligations additionnelles de Sanmar, et ce, sur la durée de l'instrument financier. Une prime de rachat peut également être payée en nature à la Société.

Le 17 septembre 2018, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente avec Sanmar selon laquelle les obligations de Sanmar d'un montant de 299 000 \$ seront réglées pour un produit correspondant, à la date d'annulation, au montant en capital des obligations majoré d'un taux d'intérêt annuel effectif de 13,0 %. La Société investira une tranche de 194 289 \$ au taux de change en vigueur (environ 14,1 milliards de roupies indiennes) du produit net tiré du règlement des obligations de Sanmar dans 171 710 actions ordinaires nouvellement émises de Sanmar, ce qui portera la participation de la Société dans Sanmar à 42,9 %, contre 30,0 % au 30 septembre 2018. La Société recevra la tranche résiduelle sous forme de trésorerie. Cette transaction est assujettie aux conditions de clôture d'usage et au consentement de tiers, et elle devrait être menée à terme au premier semestre de 2019.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Le marché indien du PVC demeure déficitaire, environ 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 de répondre à la demande de PVC qui dépasse l'offre de quelque 1 000 kilotonnes par année. La demande mondiale de PVC devrait progresser selon un taux de croissance annuel composé compris entre 3,5 % et 4,0 % 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 2025. Par ailleurs, la réglementation environnementale devrait forcer la Chine à réduire sa capacité de production de PVC, ce qui fera augmenter la demande et les prix à l'échelle mondiale.

Chemplast et Kem One (deuxième fabricant de PVC en importance en Europe) ont conclu une entente en vue d'établir Kem One Chemplast, une coentreprise à parts égales qui fabriquera du PVC-C. La coentreprise et la nouvelle installation seront établies sur la côte à Karaikal, dans le Pondichéry, en Inde. Le projet utilisera la technologie de Kem One et aura une capacité de production de 20 000 tonnes par année de résine de PVC-C et fabriquera aussi des composés de PVC-C. Le 2 mai 2017, l'approbation du ministère de l'Environnement, des Forêts et du Changement climatique du gouvernement de l'Inde a été reçue, ce qui a permis à la coentreprise d'entreprendre la construction de la nouvelle installation. Le projet devrait être mis en service en 2022 et atteindre sa pleine capacité d'exploitation en 2024.

Le PVC-C sert de matière première dans la fabrication de tuyaux et de raccords destinés au transport de l'eau qui exigent une résistance à la chaleur, à la pression et aux produits chimiques. Plus récemment en Inde, le métal a été remplacé par le PVC-C pour ce qui est des tuyaux utilisés dans les immeubles et, en parallèle, une demande générale aux fins de la construction a aussi été observée. La coentreprise Kem One Chemplast est en bonne position pour tirer parti de la demande en croissance rapide de PVC-C en Inde, laquelle est actuellement comblée par les importations.

Les principaux moteurs de croissance de Sanmar ont trait à sa capacité de mener à bien son projet d'augmenter sa capacité de fabrication de PVC en Égypte et en Inde pour répondre à la demande croissante de PVC en Afrique du Nord, au Moyen-Orient et en Inde, ainsi que d'améliorer de façon générale l'utilisation de la capacité de toutes ses usines de production de PVC. La réalisation et la mise en service des projets d'expansion de Sanmar en Égypte en septembre 2018 ont atténué sensiblement le risque de mise en œuvre associé à ces projets. La rentabilité devrait s'accroître considérablement par suite de la mise en service de la nouvelle capacité de production de Sanmar Egypt. Compte tenu de sa capacité de refinancer ses emprunts existants et d'accepter une plus grande demande visant ses produits, Sanmar prévoit réaliser plusieurs nouveaux projets d'investissement touchant Chemplast qui déboucheront sur une capacité supplémentaire, pour ses différents produits, de quelque 420 000 tonnes par année. Les dates d'entrée en service sont prévues avant 2024.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de Sanmar

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 13,4 % à 16,6 % et des taux de croissance à long terme allant de 3,0 % à 4,0 % (de 15,2 % à 19,5 % et de 2,0 % à 3,6 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les quatre unités d'exploitation de Sanmar (ainsi que sur l'information financière et les analyses supplémentaires établies à l'égard des unités d'exploitation sous-jacentes de Chemplast qui participent aux nouveaux projets d'investissement) préparée au troisième trimestre de 2018 par la direction 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. Au troisième trimestre de 2018, Fairfax India a inscrit des profits latents de 225 013 \$ sur son placement en actions ordinaires de Sanmar essentiellement attribuables aux facteurs suivants : i) les faits nouveaux positifs touchant l'exploitation de Sanmar Egypt (accroissement réussi de sa capacité en Égypte) et de Chemplast (qui profitera de l'achèvement des nouveaux projets d'investissement); ii) la demande de PVC et de produits connexes qui reste forte en Inde, en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique du Nord; et iii) la diminution des taux d'actualisation après impôt (qui découle principalement du risque moindre associé à Sanmar Egypt par suite de la réalisation de son projet d'investissement visant l'accroissement de la capacité). Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans les actions ordinaires de Sanmar avait une juste valeur de 208 854 \$ (556 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. La variation nette des profits latents liés au placement de la Société en actions ordinaires de Sanmar de 225 013 \$ et de 225 104 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 est essentiellement attribuable à l'augmentation des flux de trésorerie prévus utilisés dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés et à la diminution des taux d'actualisation après impôt pour les raisons mentionnées précédemment.

Obligations de Sanmar

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Sanmar à l'aide d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 4,7 % (8,2 % au 31 décembre 2017) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique a été établi en fonction des écarts de taux de sociétés comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Sanmar. Au troisième trimestre de 2018, Fairfax India a inscrit des profits latents de 68 258 \$ sur son placement en obligations de Sanmar, par suite essentiellement de la diminution de l'écart de taux estimatif utilisé dans le modèle d'évaluation interne en raison des facteurs décrits plus haut à la rubrique « Actions ordinaires de Sanmar » qui ont fait augmenter la valeur estimative de Sanmar pour la Société. Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans les obligations de Sanmar avait une juste valeur de 367 009 \$ (333 172 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Au 30 septembre 2018, l'agence de notation indienne Brickwork Ratings a confirmé sa notation des obligations de Sanmar, soit BBB- (BBB- au 31 décembre 2017) avec perspective stable. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018, la variation nette des profits latents de 68 258 \$ et de 79 567 \$ liés au placement de la Société en obligations de Sanmar reflète principalement le resserrement de l'écart de taux estimatif de Sanmar attribuable aux facteurs susmentionnés.

Information financière résumée de Sanmar

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et l'exercice de Sanmar, le 31 mars. Les états de la situation financière de Sanmar au 30 juin 2018 et au 31 mars 2018 sont résumés ci-après.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 juin 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2018¹⁾</u>
Actifs courants	237 335	247 396
Actifs non courants	1 398 045	1 386 776
Passifs courants	511 114	516 316
Passifs non courants	1 387 725	1 386 152
Déficit attribuable aux actionnaires	(263 459)	(268 296)

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 30 juin 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 68,52 roupies indiennes et au 31 mars 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.

La légère diminution des actifs courants et des passifs courants est principalement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du trimestre clos le 30 juin 2018. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable aux dépenses d'investissement supplémentaires effectuées dans le cadre de la deuxième phase du projet d'agrandissement de Sanmar Egypt. L'augmentation des passifs non courants est principalement attribuable à l'augmentation des emprunts à long terme visant à financer la deuxième phase du projet d'agrandissement de Sanmar Egypt.

Les états du résultat net de Sanmar pour les trimestres clos les 30 juin 2018 et 2017 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Trimestre clos le</u> <u>30 juin 2018¹⁾</u>	<u>Trimestre clos le</u> <u>30 juin 2017¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	169 683	164 525
Perte avant impôt	(11 854)	(18 908)
Perte nette	(17 721)	(23 840)

1) Les montants indiqués pour les trimestres clos les 30 juin 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 66,98 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires reflète principalement les volumes de ventes plus élevés pour Chemplast attribuables à la hausse de la demande de PVC qui a eu une incidence positive sur les prix. La perte avant impôt et la perte nette ont diminué en raison surtout de la progression des marges, partiellement neutralisée par la charge d'intérêts plus élevée découlant de l'augmentation des emprunts par Sanmar Egypt.

Placement dans Saurashtra Freight Private Limited

Aperçu des activités

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée dont le siège social est situé 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 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. Au troisième trimestre de 2017, Saurashtra a commencé à exploiter Fairfreight Lines, un nouveau secteur d'activité qui met l'accent sur de nouveaux services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant des conteneurs, dont elle assure la location, à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

Description de la transaction

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Saurashtra a la capacité de traiter annuellement 180 000 conteneurs standards, soit des équivalents vingt pieds (« EVP »), par année et a traité 23 383 EVP au troisième trimestre de 2018, ce qui correspond à une utilisation d'environ 52 % de sa capacité et représente une croissance d'environ 8 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour le troisième trimestre de 2018, sa part de marché d'environ 15 % dans les importations a été la première en importance (en hausse par rapport à 14 % au 31 mars 2018) et celle d'environ 13 % dans les exportations a été la quatrième en importance (en légère baisse par rapport à 15 % au 31 mars 2018) au port de Mundra, en Inde. Saurashtra demeure le plus important centre de groupage (« CG ») présent à ce port selon la capacité totale.

Le secteur des CG est très fragmenté : le port de Mundra en compte 13. 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.

La hausse des cours du pétrole, dont il est question à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion, a pesé sur les marges d'exploitation de Saurashtra au troisième trimestre de 2018 et l'augmentation des charges d'exploitation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent a été principalement attribuable à l'augmentation du prix du diesel.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Saurashtra en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 15,7 % à 16,4 % et des taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 14,6 % à 14,7 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections 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 troisième trimestre de 2018 par la direction de Saurashtra. 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. Au 30 septembre 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 22 283 \$ (28 000 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. La variation nette des pertes latentes de 1 720 \$ et de 2 562 \$ liées au placement de la Société dans Saurashtra pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 est principalement attribuable à la croissance moins importante que prévu des activités de centre de groupage de Saurashtra en raison de la concurrence plus forte en matière de prix des services liés aux importations, partiellement contrebalancée par la diminution des dépenses d'investissement de Fairfreight Lines pour les périodes prévues, celle-ci comptant maintenir son modèle de location de conteneurs.

Placement dans National Stock Exchange of India Limited

Aperçu des activités

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

Description de la transaction

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

L'Inde compte deux bourses principales sur lesquelles ont lieu la majeure partie des opérations boursières, la BSE et la NSE de l'Inde. Bien que la quasi-totalité des grandes sociétés indiennes soient cotées à la BSE et à la NSE de l'Inde, la NSE jouit d'une position dominante sur le marché, avec une part de marché de 90 % 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 56 % et de 39 % pour ce qui est des contrats de change à terme et des options.

Le 28 décembre 2016, la NSE a déposé un projet de prospectus auprès du SEBI relativement au premier appel public à l'épargne (« PAPE ») qu'elle se propose de lancer. Certaines questions à régler ayant retardé le processus, la clôture du PAPE est prévue vers la fin de 2019. La NSE cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une bourse outre-mer après son PAPE. Elle a nommé Citibank, JM Financial, Kotak Mahindra et Morgan Stanley en tant que principales banques d'investissement pour gérer le PAPE.

Le 12 octobre 2018, après avoir obtenu l'approbation du SEBI, la NSE a procédé au lancement d'un nouveau secteur d'opérations sur dérivés sur marchandises. La NSE se limitera d'abord aux opérations sur dérivés portant sur des produits non agricoles, puis suivront les produits agricoles sous réserve de l'approbation du SEBI.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2018, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 58 061 \$, était fondée sur le prix d'une transaction récente avec un tiers conclue au troisième trimestre de 2018 et avait été corroborée par la Société à l'aide de confirmations indépendantes. Au 31 décembre 2017, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE avait été établie en fonction d'un modèle d'évaluation interne fondé sur le marché. Ce modèle faisait appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables dont la médiane était de 26,2 fois. L'application de ce multiple médian au bénéfice de la NSE a donné lieu à une juste valeur de 40 452 \$ au 31 décembre 2017. Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. La variation nette des pertes latentes de 3 655 \$ pour le troisième trimestre de 2018 reflète la diminution de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE d'après la transaction récente conclue avec un tiers à 840,00 roupies indiennes par action, en regard de 873,74 roupies indiennes par action au 30 juin 2018. Pour les neuf premiers mois de 2018, la variation nette des profits latents sur placements de 24 245 \$ est attribuable à l'augmentation de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE, d'après la transaction récente conclue avec un tiers à 840,00 roupies indiennes par action, en regard de 515,31 roupies indiennes par action au 31 décembre 2017 selon le modèle d'évaluation interne fondé sur le marché.

Les états consolidés du résultat net du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2018 comprennent des produits de dividendes générés par le placement dans la NSE de 579 \$ pour les deux périodes (941 \$ pour les deux périodes en 2017).

Placement dans The Catholic Syrian Bank Limited

The Catholic Syrian Bank Limited (« CSB »), société fermée dont le siège social se trouve à Thrissur, en Inde, a été fondée en 1920 et est une banque universelle offrant des services bancaires de proximité, des services aux non-résidents de l'Inde, des services aux petites et moyennes entreprises ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 421 succursales et de 264 guichets automatiques partout en Inde.

Après le 30 septembre 2018

Le 19 octobre 2018, la Société a investi 60 157 \$ (soit environ 4,4 milliards de roupies indiennes) dans des titres de CSB, à savoir 19,8 millions d'actions ordinaires pour 9 456 \$ (soit environ 0,7 milliard de roupies indiennes) et des bons de souscription visant l'acquisition de 66,5 millions d'actions ordinaires pour 50 701 \$ (soit environ 3,7 milliards de roupies indiennes). La contrepartie versée à la clôture représente 25,0 % et 40,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires et les bons de souscription, respectivement. Le solde de la contrepartie à payer à CSB d'environ 104 M\$ au taux de change en vigueur à cette date (soit environ 7,7 milliards de roupies indiennes) est payable comme suit : i) dans les 12 mois suivants pour ce qui est de la contrepartie résiduelle à payer pour les actions ordinaires (environ 28 M\$, soit 2,1 milliards de roupies indiennes); et ii) dans les 18 mois suivants pour ce qui est de la contrepartie résiduelle à payer pour les bons de souscription (environ 76 M\$, soit 5,6 milliards de roupies indiennes), en une ou plusieurs tranches sur demande de CSB ou au gré de Fairfax India. Lorsqu'elle aura payé la contrepartie résiduelle pour les actions ordinaires et les bons de souscription, Fairfax India aura investi quelque 165 M\$ (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes) et détiendra une participation de 51,0 % dans CSB après dilution complète.

Résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente les états consolidés du résultat net de Fairfax India pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2018	2017	2018	2017
Produits des activités ordinaires				
Intérêts	5 318	6 061	17 890	15 060
Dividendes	1 411	3 463	7 986	8 088
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	(2)	—	(3 335)	1 195
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts	136 234	(69 779)	138 115	478 504
Pertes de change nettes	(25 909)	(6 200)	(55 068)	(23 214)
	117 052	(66 455)	105 588	479 633
Charges				
Frais de placement et de consultation	8 771	5 059	25 257	19 303
Commission en fonction du rendement	—	(22 627)	—	84 334
Frais généraux et frais d'administration	1 170	780	3 277	3 518
Charges d'intérêts	9 427	7 598	19 379	10 839
	19 368	(9 190)	47 913	117 994
Bénéfice (perte) avant impôt	97 684	(57 265)	57 675	361 639
Charge (produit) d'impôt	3 504	(4 111)	4 317	(2 805)
Bénéfice (perte) net	94 180	(53 154)	53 358	364 444
Bénéfice (perte) net par action	0,61 \$	(0,36) \$	0,35 \$	2,50 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	0,61 \$	(0,36) \$	0,35 \$	2,43 \$

Les produits des activités ordinaires négatifs de 66 455 \$ pour le troisième trimestre de 2017 s'est améliorée pour passer à des produits des activités ordinaires positifs de 117 052 \$ pour le troisième trimestre de 2018, en raison principalement de la hausse de la variation nette des profits latents sur placements (décrite ci-après), partiellement contrebalancée par l'augmentation des pertes de change nettes (découlant essentiellement de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au troisième trimestre de 2018). La variation nette des profits latents sur placements de 136 234 \$ pour le troisième trimestre de 2018 est principalement attribuable à l'appréciation des placements de la Société en actions ordinaires de Sanmar (225 013 \$), dans BIAL (72 416 \$) et en obligations de Sanmar (68 258 \$), contrebalancée en partie par la baisse de valeur des placements de la Société dans IIFL (211 922 \$). La variation nette des pertes latentes sur placements et autres coûts de 69 779 \$ pour le troisième trimestre de 2017 était principalement attribuable à la baisse de valeur des placements en actions ordinaires de la Société dans BIAL (67 717 \$ compte tenu des coûts de 74 202 \$ engagés aux fins de l'acquisition de la participation additionnelle de 10,0 %) et dans Fairchem (24 267 \$), atténuée par l'appréciation des placements de la Société en obligations de Sanmar (6 783 \$), dans IIFL (5 682 \$), dans la NSE (4 378 \$) et dans NCML (4 119 \$). Les produits d'intérêts de 5 318 \$ pour le troisième trimestre de 2018 ont diminué par rapport à 6 061 \$ pour le troisième trimestre de 2017, en raison principalement de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours des neuf premiers mois de 2018, facteurs partiellement contrebalancés par les intérêts reçus sur les titres qui constituent des équivalents de trésorerie. Les produits de dividendes de 1 411 \$ inscrits pour le troisième trimestre de 2018 proviennent des dividendes reçus sur les placements de la Société dans la NSE, dans Fairchem et dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, comparativement aux produits de dividendes de 3 463 \$ inscrits pour le troisième trimestre de 2017 qui provenaient des dividendes reçus sur les placements de la Société dans BIAL, dans la NSE et dans Fairchem.

Le total des produits des activités ordinaires, qui était de 479 633 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, a diminué pour s'établir à 105 588 \$ pour les neuf premiers mois de 2018, en raison principalement de la baisse de la variation nette des profits latents sur placements et autres coûts (décrite ci-après) et de l'augmentation des pertes de change nettes (découlant essentiellement de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours des neuf premiers mois de 2018). La variation nette des profits latents sur placements de 138 115 \$ pour les neuf premiers mois de 2018 est principalement attribuable à l'appréciation des placements de la Société en actions ordinaires de Sanmar (225 104 \$), dans BIAL (83 265 \$), en obligations de Sanmar (79 567 \$) et dans la NSE (24 245 \$), contrebalancée en partie par la baisse de valeur des placements de la Société dans IIFL (211 922 \$) et dans Fairchem (35 481 \$). La variation nette des profits latents sur placements et autres coûts de 478 504 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 était principalement attribuable à l'appréciation des placements de la Société dans IIFL (434 292 \$), dans la NSE (12 218 \$), en obligations de Sanmar (11 756 \$), dans Fairchem (8 896 \$) et dans BIAL (8 879 \$, déduction faite des coûts de 74 202 \$ engagés aux fins de l'acquisition de la participation additionnelle de 10,0 %). Les produits d'intérêts de 17 890 \$ pour les neuf premiers mois de 2018 ont augmenté par rapport à 15 060 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, en raison principalement de la hausse des intérêts reçus sur les obligations du gouvernement de l'Inde qui s'explique par le calendrier des achats au cours de l'exercice précédent et des intérêts reçus sur les titres qui constituent des équivalents de trésorerie, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours des neuf premiers mois de 2018. Les produits de dividendes de 7 986 \$ inscrits pour les neuf premiers mois de 2018 proviennent des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL, dans la NSE, dans Fairchem et dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, comparativement aux produits de dividendes de 8 088 \$ inscrits pour les neuf premiers mois de 2017 qui provenaient des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL, dans BIAL, dans la NSE et dans Fairchem.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 et de 2017 se ventilent comme suit :

	Troisième trimestre					
	2018			2017		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Pertes nettes réalisées	Variation nette des profits (pertes) latents et autres coûts	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements						
Placements à court terme	(2)	—	(2)	—	—	—
Obligations	—	68 199 ¹⁾	68 199	—	4 308 ¹⁾	4 308
Actions ordinaires	—	68 035 ²⁾	68 035	—	(74 087) ²⁾	(74 087)
	<u>(2)</u>	<u>136 234</u>	<u>136 232</u>	<u>—</u>	<u>(69 779)</u>	<u>(69 779)</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 651	—	4 651	(485)	—	(485)
Placements	197	637	834	—	(49)	(49)
Emprunts à terme	—	(31 656)	(31 656)	—	(4 677)	(4 677)
Autres	262	—	262	(989)	—	(989)
	<u>5 110</u>	<u>(31 019)</u>	<u>(25 909)</u>	<u>(1 474)</u>	<u>(4 726)</u>	<u>(6 200)</u>

1) Pour le troisième trimestre de 2018, compte tenu principalement des profits latents sur les obligations de Sanmar (68 258 \$). Pour le troisième trimestre de 2017, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (6 783 \$), atténués par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (1 820 \$) et les obligations de sociétés indiennes (655 \$).

2) 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 au troisième trimestre de 2018 et de 2017.

	Neuf premiers mois					
	2018			2017		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents et autres coûts	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements						
Placements à court terme	(2)	—	(2)	—	—	—
Obligations	(3 333)	72 105 ¹⁾	68 772	1 195	4 312 ¹⁾	5 507
Actions ordinaires	—	66 010 ²⁾	66 010	—	474 192 ²⁾	474 192
	<u>(3 335)</u>	<u>138 115</u>	<u>134 780</u>	<u>1 195</u>	<u>478 504</u>	<u>479 699</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 607	—	5 607	(26 684) ⁴⁾	—	(26 684)
Placements	(332)	2 328	1 996	(1 046)	(176)	(1 222)
Emprunts à terme	(25 407) ³⁾	(34 330) ³⁾	(59 737)	9 812 ³⁾	(4 677)	5 135
Autres	(2 934)	—	(2 934)	(443)	—	(443)
	<u>(23 066)</u>	<u>(32 002)</u>	<u>(55 068)</u>	<u>(18 361)</u>	<u>(4 853)</u>	<u>(23 214)</u>

1) Pour les neuf premiers mois de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (79 567 \$), atténués par les pertes latentes sur les obligations de sociétés indiennes (3 472 \$) et les obligations du gouvernement de l'Inde (3 990 \$). Pour les neuf premiers mois de 2017, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (11 756 \$), atténués par des pertes latentes sur les obligations de sociétés indiennes (1 106 \$) et du gouvernement de l'Inde (6 338 \$).

2) 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 au cours des neuf premiers mois de 2018 et de 2017.

3) Pour les neuf premiers mois de 2018, la perte de change nette réalisée de 25 407 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme de 400,0 M\$. La variation nette de la perte latente de 34 330 \$ tient compte de la reprise du profit de change latent de 4 527 \$ comptabilisé à l'exercice précédent sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$ et de la perte de change latente de 29 803 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$. Pour les neuf premiers mois de 2017, la Société avait comptabilisé un profit de change net réalisé de 9 812 \$ découlant du règlement anticipé d'un emprunt à terme garanti de deux ans d'un montant en capital de 225 000 \$ le 31 mars 2017.

4) Lié principalement au produit net en dollars américains des placements secondaires réalisés en janvier 2017 qui étaient détenus sous forme d'équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient partiellement affectés à l'acquisition de la participation de 38,0 % dans BIAL.

L'augmentation du total des charges, qui est passé d'un recouvrement de 9 190 \$ pour le troisième trimestre de 2017 à des charges totales de 19 368 \$ pour le troisième trimestre de 2018, est principalement attribuable à un recouvrement de commission en fonction du rendement de 22 627 \$ pour le troisième trimestre de 2017 (la réduction des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires au cours de la période ayant fait diminuer le montant de la commission en fonction du rendement à payer au 30 septembre 2017), à l'augmentation de la charge d'intérêts (compte tenu de l'amortissement des frais d'émission de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ conclu le 28 juin 2018) et à la hausse des frais de placement et de consultation (essentiellement attribuable à l'accroissement des placements indiens).

La diminution du total des charges, qui est passé de 117 994 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 à 47 913 \$ pour les neuf premiers mois de 2018, est principalement attribuable à l'absence de commission en fonction du rendement à payer au 30 septembre 2018, contre 84 334 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, facteur contrebalancé en partie par la hausse de la charge d'intérêts et des frais de placement et de consultation (en raison essentiellement de l'accroissement des placements indiens).

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. La Société a déterminé, pour les neuf premiers mois de 2018, que la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux affectés. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018, les frais de placement et de consultation inscrits aux états consolidés du résultat net se sont établis à 8 771 \$ et à 25 257 \$ (5 059 \$ et 19 303 \$ en 2017).

Les charges d'impôt de 3 504 \$ et de 4 317 \$ inscrites pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 diffèrent 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 la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires et des fluctuations du change, contrebalancées en partie par l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice dégagé hors du Canada.

Le produit d'impôt de 4 111 \$ inscrit pour le troisième trimestre de 2017 différerait 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 à la perte avant impôt de la Société, principalement en raison de l'avantage non comptabilisé lié aux pertes au Canada, contrebalancé en partie par l'écart de taux d'impôt sur les pertes enregistrées hors du Canada. Le produit d'impôt de 2 805 \$ inscrit pour les neuf premiers mois de 2017 différerait 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, principalement en raison de l'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés hors du Canada, contrebalancé en partie par la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé lié aux pertes et aux différences temporaires et par les fluctuations du change.

La Société a comptabilisé un bénéfice net de 94 180 \$ (bénéfice net par action de base et après dilution de 0,61 \$) pour le troisième trimestre de 2018, comparativement à une perte nette de 53 154 \$ (perte nette par action de base et après dilution de 0,36 \$) pour le troisième trimestre de 2017. L'augmentation de la rentabilité d'un trimestre à l'autre est essentiellement attribuable à la variation nette des profits latents sur placements, contrebalancée en partie par le recouvrement de commissions en fonction du rendement au troisième trimestre de 2017 et par la hausse des pertes de change nettes. La Société a comptabilisé un bénéfice net de 53 358 \$ (bénéfice net par action de base et après dilution de 0,35 \$) pour les neuf premiers mois de 2018, comparativement à un bénéfice net de 364 444 \$ (bénéfice net par action de base de 2,50 \$ et après dilution de 2,43 \$) pour les neuf premiers mois de 2017. Cette baisse de la rentabilité d'un trimestre à l'autre reflète surtout la diminution de la variation nette des profits latents sur placements et autres coûts, l'augmentation des pertes de change nettes, la hausse des frais de placement et de consultation et l'augmentation de la charge d'intérêts, facteurs atténués par la diminution de la commission en fonction du rendement pour les neuf premiers mois de 2018.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Société au 30 septembre 2018 tiennent compte du règlement de la commission en fonction du rendement à payer à Fairfax au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, de l'obtention de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ et de l'extinction de l'emprunt à terme de 400,0 M\$, de la participation additionnelle dans BIAL, des placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et en obligations de sociétés indiennes, du règlement du montant à payer pour l'émission de droits, des rachats d'actions, de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde, des profits (pertes) latents sur les placements indiens de la Société et des pertes de change latentes.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 2 571 348 \$ au 30 septembre 2018 (2 672 221 \$ au 31 décembre 2017) se compose principalement de ce qui suit.

Le total de la trésorerie et des placements a diminué, passant de 2 659 568 \$ au 31 décembre 2017 à 2 562 378 \$ au 30 septembre 2018. La trésorerie et la composition des placements de la Société selon le pays où réside l'émetteur se détaillent comme suit :

	30 septembre 2018					31 décembre 2017				
	Inde	États-Unis	Canada	Autres	Total	Inde	États-Unis	Canada	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	10 194	3 793	2 332	16 319	—	—	9 934	3 310	13 244
Trésorerie soumise à restrictions	—	—	21 915	—	21 915	—	—	10 598	—	10 598
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	13 894	—	—	13 894	—	27 481	—	—	27 481
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde	153 977	—	—	—	153 977	259 356	—	—	—	259 356
Sociétés indiennes	89 077	—	—	—	89 077	101 724	—	—	—	101 724
Sanmar	367 009	—	—	—	367 009	333 172	—	—	—	333 172
	610 063	—	—	—	610 063	694 252	—	—	—	694 252
Actions ordinaires :										
IIFL	586 150	—	—	—	586 150	888 485	—	—	—	888 485
Fairchem	98 528	—	—	—	98 528	149 200	—	—	—	149 200
Spaisa	10 555	—	—	—	10 555	19 958	—	—	—	19 958
Autres	80 814	—	—	—	80 814	—	—	—	—	—
BIAL	675 726	—	—	—	675 726	608 288	—	—	—	608 288
NCML	159 216	—	—	—	159 216	179 054	—	—	—	179 054
Sanmar	208 854	—	—	—	208 854	556	—	—	—	556
Saurashtra	22 283	—	—	—	22 283	28 000	—	—	—	28 000
NSE	58 061	—	—	—	58 061	40 452	—	—	—	40 452
	1 900 187	—	—	—	1 900 187	1 913 993	—	—	—	1 913 993
Total de la trésorerie et des placements	2 510 250	24 088	25 708	2 332	2 562 378	2 608 245	27 481	20 532	3 310	2 659 568

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont augmenté, passant de 13 244 \$ au 31 décembre 2017 à 16 319 \$ au 30 septembre 2018, ce qui reflète principalement le produit net supplémentaire tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ et la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde, partiellement annulé par l'affectation de ces fonds au financement de l'acquisition d'une participation additionnelle dans BIAL, de placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes et d'obligations de sociétés indiennes.

La trésorerie soumise à restrictions s'établissait à 21 915 \$ au 30 septembre 2018 et à 10 598 \$ au 31 décembre 2017 et se rapportait aux conditions de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ et de l'emprunt à terme de 400,0 M\$, respectivement, suivant lesquelles la Société est tenue de mettre des fonds de côté au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts.

Les placements à court terme ont diminué, passant de 27 481 \$ au 31 décembre 2017 à 13 894 \$ au 30 septembre 2018, ce qui reflète principalement les ventes de bons du Trésor des États-Unis effectuées pour régler le solde du montant à payer pour l'émission de droits de NCML et financer les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne de la Société aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (se reporter à la note 8, Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018).

Obligations et actions ordinaires – La Société est à la recherche d'occasions d'investissement en Inde et continuera de réorienter le capital de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, de ses placements à court terme et de son portefeuille d'obligations dans des placements indiens lorsque de telles occasions seront décelées. Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour plus de renseignements sur les plus récents placements indiens. Pour plus d'informations sur le total de la trésorerie et des placements de la Société, qui s'établissait à 2 562 378 \$ au 30 septembre 2018 (2 659 568 \$ au 31 décembre 2017), se reporter à la note 6, Trésorerie et placements, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018.

Les intérêts à recevoir ont enregistré une baisse, passant de 9 422 \$ au 31 décembre 2017 à 7 236 \$ au 30 septembre 2018, ce qui reflète surtout la diminution des intérêts à recevoir sur les obligations de sociétés indiennes et les obligations du gouvernement de l'Inde, principalement en raison de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours des neuf premiers mois de 2018.

Total du passif

Le total du passif de 556 971 \$ au 30 septembre 2018 (539 757 \$ au 31 décembre 2017) se ventilait essentiellement comme suit.

Le montant à payer pour l'émission de droits était de néant au 30 septembre 2018 par suite du règlement du solde du montant à payer pour l'émission de droits de NCML en janvier 2018.

Le montant à payer à des parties liées a diminué, passant de 122 826 \$ au 31 décembre 2017 à 8 144 \$ au 30 septembre 2018, ce qui reflète principalement le règlement de la commission en fonction du rendement à payer à Fairfax (pour la première période de calcul close le 31 décembre 2017) au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne de la Société.

L'impôt différé de 2 016 \$ au 30 septembre 2018 découle d'un passif d'impôt différé de FIH Private attribuable à l'augmentation de la juste valeur du placement de la Société en obligations de Sanmar.

Les emprunts à terme ont enregistré une hausse, passant de 400 000 \$ au 31 décembre 2017 à 545 841 \$ au 30 septembre 2018, en raison du produit net supplémentaire tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$, déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 4 159 \$ (frais d'émission de 5 545 \$ diminués de l'amortissement de 1 386 \$). Se reporter à la note 7, Emprunts à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018.

Gestion des risques financiers

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la Société cherche principalement 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 ni les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 30 septembre 2018 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2017 et mentionnés dans le rapport annuel 2017 de la Société, exception faite de ce qui est décrit à la note 11, Gestion des risques financiers, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018.

Sources de financement et gestion du capital

Pour une analyse détaillée, se reporter à l'intitulé Gestion du capital de la note 11, Gestion des risques financiers, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018.

Valeur comptable par action

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 014 377 \$ au 30 septembre 2018 (2 132 464 \$ au 31 décembre 2017). La valeur comptable par action s'établissait à 13,08 \$ au 30 septembre 2018, contre 14,46 \$ au 31 décembre 2017, soit un recul de 9,5 % pour les neuf premiers mois de 2018 qui reflète principalement les pertes de change latentes de 269 657 \$, atténuées par le bénéfice net de 53 358 \$ (principalement attribuable à la variation nette des profits latents sur placements, contrebalancée en partie par les pertes de change nettes, les frais de placement et de consultation et la charge d'intérêts).

	<u>30 septembre 2018</u>	<u>31 décembre 2017</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 014 377	2 132 464
Nombre d'actions ordinaires en circulation ¹⁾	154 062 896	147 432 631
Valeur comptable par action	13,08 \$	14,46 \$

1) Le 9 mars 2018, la Société a émis 7 663 685 actions à droit de vote subalterne à l'intention de Fairfax, ce qui correspond au montant de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017, soit 114 437 \$, divisé par le cours de référence de 14,93 \$.

Le 3 octobre 2018, la Société a annoncé que la Bourse de Toronto avait accepté un avis qu'elle avait déposé de son intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités à l'égard de ses actions à droit de vote subalterne aux termes de laquelle elle est autorisée, d'ici à l'expiration de l'offre le 8 octobre 2019, à acquérir jusqu'à concurrence de 3 500 000 actions à droit de vote subalterne représentant à cette date environ 4,3 % de son flottant en 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.

Au cours des neuf premiers mois de 2018, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 1 033 420 actions à droit de vote subalterne (néant en 2017) pour un coût net de 16 179 \$ (néant en 2017), et une tranche de 5 302 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (néant en 2017).

Situation de trésorerie

La Société est d'avis que la trésorerie et les placements non affectés au 30 septembre 2018 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir le reste des engagements importants dont elle a connaissance pour 2018, lesquels ont trait principalement au placement dans CSB (le 19 octobre 2018, une tranche de 60 157 \$ du montant engagé d'environ 165 M\$ avait été affectée), aux frais de placement et de consultation, aux frais généraux et frais d'administration et, éventuellement, à l'impôt sur les sociétés. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

Se reporter à la rubrique « Transactions entre parties liées » du présent rapport de gestion pour plus d'informations sur le règlement, en date du 9 mars 2018, de la commission en fonction du rendement au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne en faveur de Fairfax.

Le tableau qui suit indique les principaux éléments des flux de trésorerie des neuf premiers mois de 2018 (et une comparaison avec ceux des neuf premiers mois de 2017, à moins d'indication contraire) :

	Neuf premiers mois	
	2018	2017
Activités d'exploitation		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	(15 825)	(67 271)
Ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN	13 327	27 011
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	(180 504)	(812 484) ¹⁾
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	72 750	78 458
Activités de financement		
Produit net tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$	544 455	—
Produit net tiré de l'emprunt à terme de 400,0 M\$	—	396 978
Remboursement des emprunts à terme	(400 000)	(225 000)
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts à terme	(11 317)	3 386
Émission d'actions à droit de vote subalterne, après déduction des frais d'émission	—	493 504
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(16 179)	—
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	6 707	(105 418)

1) Compte non tenu d'une contrepartie en trésorerie de 74 202 \$ versée en lien avec l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL (voir la note 5 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018).

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se composent du bénéfice net ajusté pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et des variations des actifs et passifs d'exploitation. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se sont établies à 15 825 \$ pour les neuf premiers mois de 2018, en baisse par rapport à des sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous de 67 271 \$ pour les neuf premiers mois de 2017. La variation reflète principalement les coûts engagés aux fins de l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL au cours des neuf premiers mois de 2017 et la hausse de la charge d'intérêts, ces facteurs ayant été contrebalancés en partie par les frais de placement et de consultation payés à Fairfax et les intérêts versés sur les emprunts à terme et la diminution des impôts reçus.

Les ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 13 327 \$ pour les neuf premiers mois de 2018, étaient principalement liées aux ventes nettes de bons du Trésor américain aux fins du règlement du solde du montant à payer pour l'émission de droits de NCML en janvier 2018 et au rachat aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne de la Société. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 180 504 \$ pour les neuf premiers mois de 2018, étaient principalement liés au placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, à la participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL et aux achats d'obligations de sociétés indiennes. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 812 484 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, étaient liés principalement aux placements dans BIAL et dans Saurashtra, aux placements additionnels dans IIFL et dans NCML et aux achats d'obligations du gouvernement de l'Inde. Les ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 72 750 \$ et 78 458 \$ pour les neuf premiers mois de 2018 et de 2017, étaient liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde pour financer en partie l'acquisition des placements indiens susmentionnés; pour les neuf premiers mois de 2017, elles reflétaient le règlement d'un montant à recevoir lié à la vente de fonds d'investissement. Se reporter à la note 14, Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018 pour un complément d'information sur les achats et les ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Le produit net tiré de l'emprunt à terme de 544 455 \$ et le remboursement de l'emprunt à terme de 400 000 \$ au cours des neuf premiers mois de 2018 étaient liés à la conclusion, le 28 juin 2018, de l'emprunt à terme de 550,0 M\$, déduction faite des frais d'émission de 5 545 \$, et à l'extinction de l'emprunt à terme de 400,0 M\$, la Société ayant affecté une partie du produit net supplémentaire tiré de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ à l'acquisition d'actions ordinaires dans le cadre du placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes de 89 114 \$ (se reporter à la note 5, Placements indiens, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018). Le produit net tiré de l'emprunt à terme de 396 978 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 était lié à la conclusion, le 11 juillet 2017, de l'emprunt à terme de 400,0 M\$, déduction faite des frais d'émission de 3 022 \$, la Société ayant affecté une partie du produit net tiré de l'emprunt à terme de 400,0 M\$ au financement de sa participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL et au financement de sa participation à l'émission de droits liés à NCML. Le remboursement d'emprunts à terme de 225 000 \$ au cours des neuf premiers mois de 2017 se rapportait au remboursement anticipé d'un emprunt à terme garanti de deux ans d'un montant en capital de 225 000 \$ le 31 mars 2017 une fois les placements secondaires effectués en janvier 2017. L'augmentation nette de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts à terme de 11 317 \$ pour les neuf premiers mois de 2018 et la diminution nette de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts à terme de 3 386 \$ découlaient principalement des variations des comptes de trésorerie soumise à restrictions devant être maintenus pour financer les versements d'intérêts sur les emprunts à terme. Se reporter à la note 7, Emprunts à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018 pour un complément d'information. L'émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission de 493 504 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, reflétait le produit net des placements secondaires effectués en janvier 2017. Les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne totalisant 16 179 \$ pour les neuf premiers mois de 2018 sont liés au rachat par la Société de 1 033 420 actions à droit de vote subalterne aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Se reporter à la note 8, Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018 pour un complément d'information.

Obligations contractuelles

Le 28 juin 2018, la Société a modifié et mis à jour son emprunt à terme de 400,0 M\$ existant par un emprunt à terme de 550,0 M\$ échéant le 28 juin 2019 et pouvant être prorogé d'un an au gré de la Société.

Le 19 octobre 2018, la Société a investi 60 157 \$ (soit environ 4,4 milliards de roupies indiennes) dans des titres de CSB, à savoir 19,8 millions d'actions ordinaires pour 9 456 \$ (soit environ 0,7 milliard de roupies indiennes) et des bons de souscription visant l'acquisition de 66,5 millions d'actions ordinaires pour 50 701 \$ (soit environ 3,7 milliards de roupies indiennes). La contrepartie versée à la clôture représente 25,0 % et 40,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires et les bons de souscription, respectivement. Le solde de la contrepartie à payer à CSB d'environ 104 M\$ au taux de change en vigueur à cette date (soit environ 7,7 milliards de roupies indiennes) est payable comme suit : i) dans les 12 mois suivants pour ce qui est de la contrepartie résiduelle à payer pour les actions ordinaires (environ 28 M\$, soit 2,1 milliards de roupies indiennes); et ii) dans les 18 mois suivants pour ce qui est de la contrepartie résiduelle à payer pour les bons de souscription (environ 76 M\$, soit 5,6 milliards de roupies indiennes), en une ou plusieurs tranches sur demande de CSB ou au gré de Fairfax India.

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, la Société et ses filiales ont l'obligation contractuelle de verser à Fairfax des frais de placement et de consultation et, s'il y a lieu, une commission en fonction du rendement. Ces frais varieront selon les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et la valeur comptable par action de la Société. Les frais de placement et de consultation inscrits aux états consolidés du résultat net pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 se sont établis à 8 771 \$ et à 25 257 \$ (5 059 \$ et 19 303 \$ en 2017).

Se reporter à la rubrique suivante, « Transactions entre parties liées », du présent rapport de gestion pour une analyse de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017 (pour la première période de calcul) et réglée le 9 mars 2018. La Société a déterminé qu'aucune commission en fonction du rendement n'était à payer au 30 septembre 2018, puisque la valeur comptable par action de 13,08 \$ au 30 septembre 2018 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ à cette date.

Transactions entre parties liées

Règlement de la commission en fonction du rendement

Le 9 mars 2018, la Société a émis 7 663 685 actions à droit de vote subalterne à l'intention de Fairfax, ce qui correspond au montant de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017, soit 114 437 \$, divisé par le cours de référence de 14,93 \$. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, le règlement de la commission en fonction du rendement sera effectué en actions à droit de vote subalterne de la Société si le cours de ces actions est inférieur à deux fois la valeur comptable par action. Conformément à la convention sur les services de conseils en placement, le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises a été calculé en fonction du cours de référence de 14,93 \$. Par suite de l'émission de ces actions à droit de vote subalterne, la participation de Fairfax dans les titres de capitaux propres de Fairfax India a augmenté pour passer de 30,2 % au 31 décembre 2017 à 33,6 % au 9 mars 2018.

Pour un complément d'information sur les transactions entre parties liées de la Société, se reporter à la note 12, Transactions entre parties liées, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018.

Autres

Données trimestrielles comparatives (non audité)

<i>en milliers de dollars américains, sauf les montants par action</i>	30 septembre 2018	30 juin 2018	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 décembre 2016
Produits des activités ordinaires (charges)	117 052	(55 589)	44 125	130 037	(66 455)	337 980	208 108	11 566
Charges (recouvrement)	19 368	13 647	14 898	41 585	(9 190)	73 067	54 117	8 036
Charge (produit) d'impôt	3 504	411	402	387	(4 111)	(3 682)	4 988	1 106
Bénéfice (perte) net	94 180	(69 647)	28 825	88 065	(53 154)	268 595	149 003	2 424
Bénéfice (perte) net par action	0,61 \$	(0,45) \$	0,19 \$	0,60 \$	(0,36) \$	1,82 \$	1,05 \$	0,02 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	0,61 \$	(0,45) \$	0,19 \$	0,57 \$	(0,36) \$	1,74 \$	1,03 \$	0,02 \$

<i>en millions de roupies indiennes, sauf les montants par action¹⁾</i>	30 septembre 2018	30 juin 2018	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 décembre 2016
Produits des activités ordinaires (charges)	7 838	(3 593)	2 840	8 416	(4 599)	21 937	13 929	784
Charges (recouvrement)	1 340	916	959	2 695	(661)	4 731	3 622	541
Charge (produit) d'impôt	236	27	26	25	(269)	(248)	334	74
Bénéfice (perte) net	6 261	(4 536)	1 855	5 696	(3 669)	17 454	9 973	169
Bénéfice (perte) net par action	40,50	(29,25)	12,42	38,63	(24,89)	118,38	70,35	1,60
Bénéfice (perte) net par action après dilution	40,50	(29,25)	12,42	36,73	(24,89)	113,21	68,64	1,60

1) Présentation dans la monnaie fonctionnelle de la Société.

Les produits des activités ordinaires sont toujours essentiellement composés de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et des produits d'intérêts et de dividendes. Les produits du troisième trimestre de 2018 reflètent l'incidence significative de la variation nette des profits latents sur les placements indiens de la Société (principalement les profits latents sur les placements de la Société dans Sanmar et BIAL, atténués par les pertes latentes attribuables à IIFL) et les pertes de change nettes, dont le calendrier est imprévisible. 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 traduit par une augmentation de la commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, et des frais de placement et de consultation.

Énoncés prospectifs

Le présent rapport intermédiaire peut contenir de l'information de nature prospective 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 d'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 résultats « peuvent », « pourraient » ou « pourront » être prises, « survenir » ou « être atteints », respectivement.

Les énoncés prospectifs reposent sur les avis et les estimations de la Société à la date du présent rapport intermédiaire et ils sont sujets à des risques, à des incertitudes, à des hypothèses et à d'autres facteurs connus et inconnus, et peuvent faire en sorte que les résultats réels, le niveau d'activité, la performance ou les réalisations diffèrent de façon importante de ceux qui sont exprimés ou suggérés par ces énoncés prospectifs. Ces facteurs peuvent comprendre, sans s'y limiter : l'imposition de la Société et de ses filiales, une perte considérable de capital, la nature à long terme des placements, un nombre limité de placements, la concentration géographique des placements, l'absence potentielle de diversification, les fluctuations des marchés de capitaux, le rythme de placement, le risque lié au contrôle ou à l'exercice d'une influence notable, les placements minoritaires, le classement des placements de la Société et la subordination structurelle, les placements ultérieurs, les remboursements anticipés de placements en titres de créance, les risques liés à la cession de placements, les financements-relais, la fiabilité du personnel clé, l'effet des commissions, le fait que la commission en fonction du rendement pourrait inciter Fairfax à faire des placements spéculatifs, le risque lié à l'exploitation et le risque financier que comportent les placements, l'affectation du personnel, les conflits d'intérêts possibles, le risque que représente pour la Société l'inconduite d'un employé du conseiller en placement, les méthodes d'évaluation qui reposent sur des jugements subjectifs, les actions en justice, les fluctuations du change, les risques liés aux dérivés, les avantages et les risques inconnus des placements futurs, le risque que des ressources soient consacrées inutilement à la recherche d'occasions de placements qui n'aboutiront pas, le risque que les informations concernant les sociétés à capital fermé étrangères dans lesquelles des investissements sont effectués ne soient pas disponibles ou ne soient pas fiables, l'illiquidité des investissements, un marché concurrentiel pour des occasions d'investissement, l'utilisation d'un levier financier, le risque d'investir dans des entreprises endettées, la réglementation, les restrictions concernant les placements et le rapatriement des capitaux, les restrictions concernant le regroupement, les restrictions concernant les titres de créance, les directives en matière de tarification, les marchés émergents, les exigences en matière d'information d'entreprise, de gouvernance et de réglementation, les risques liés aux lois et à la réglementation, la volatilité des marchés indiens de valeurs mobilières, les facteurs politiques, économiques, sociaux et autres, le risque lié aux questions de gouvernance, la loi de l'impôt de l'Inde, les modifications apportées aux lois, le risque lié à la constitution d'un établissement permanent, le respect des droits, le risque lié aux petites entreprises, la diligence raisonnable et la gestion d'entités d'investissement potentielles, le risque lié à l'économie de l'Asie, le risque lié à la dépendance à l'égard des partenaires commerciaux, les risques de catastrophe naturelle, le risque lié à la dette de l'État et le risque économique. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans la notice annuelle de la Société datée du 9 mars 2018, disponible sur SEDAR (www.sedar.com) et sur le site Web de la Société (www.fairfaxindia.ca). Cette liste des facteurs et hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur la Société ne saurait être considérée comme exhaustive, mais chacun de ces éléments doit être soigneusement pris en considération.

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

FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION
