

---

FAIRFAX INDIA  
HOLDINGS CORPORATION

---

②

**RAPPORT INTERMÉDIAIRE**

Pour le semestre clos le  
30 juin 2019

**États consolidés de la situation financière**  
*Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018*  
*(non audité – en milliers de dollars américains)*

	<b>Notes</b>	<b>30 juin 2019</b>	31 décembre 2018
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6, 14	<b>41 548</b>	21 240
Trésorerie soumise à restrictions	6, 7	<b>33 739</b>	13 833
Placements à court terme	6	<b>2 077</b>	—
Obligations	5, 6	<b>457 519</b>	576 386
Actions ordinaires	5, 6	<b>2 188 203</b>	2 084 961
Dérivés	5, 6	<b>6 440</b>	—
Total de la trésorerie et des placements		<b><u>2 729 526</u></b>	<u>2 696 420</u>
Intérêts à recevoir		<b>325</b>	7 039
Impôts remboursables		<b>2 963</b>	2 930
Autres actifs		<b>8 893</b>	668
Total de l'actif		<b><u>2 741 707</u></b>	<u>2 707 057</u>
<b>Passif</b>			
Dettes d'exploitation et charges à payer		<b>1 095</b>	1 034
Montant à payer pour les titres partiellement réglés	5	<b>70 607</b>	29 827
Montant à payer à des parties liées	12	<b>9 109</b>	8 827
Impôt différé	10	<b>35 698</b>	689
Impôt à payer		<b>1 349</b>	1 507
Emprunts	7	<b>594 455</b>	547 228
Total du passif		<b><u>712 313</u></b>	<u>589 112</u>
<b>Capitaux propres</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	<b><u>2 029 394</u></b>	<u>2 117 945</u>
		<b><u>2 741 707</u></b>	<u>2 707 057</u>

*Se reporter aux notes annexes.*

## États consolidés du résultat net

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018

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

	Notes	Deuxième trimestre		Premier semestre	
		2019	2018	2019	2018
<b>Produits</b>					
Intérêts	6	914	5 809	3 953	12 572
Dividendes	6	68	—	6 074	6 575
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	6	36 163	(3 348)	34 861	(3 333)
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	6	(44 582)	(39 468)	(84 066)	1 881
Profits (pertes) de change nets	6	1 957	(18 582)	5 211	(29 159)
		<b>(5 480)</b>	<b>(55 589)</b>	<b>(33 967)</b>	<b>(11 464)</b>
<b>Charges</b>					
Frais de placement et de consultation	12	8 717	8 265	17 006	16 486
Frais généraux et frais d'administration	13	1 412	992	2 821	2 107
Charges d'intérêts	7	8 935	4 390	19 004	9 952
		<b>19 064</b>	<b>13 647</b>	<b>38 831</b>	<b>28 545</b>
<b>Perte avant impôt</b>		<b>(24 544)</b>	<b>(69 236)</b>	<b>(72 798)</b>	<b>(40 009)</b>
Charge d'impôt	10	30 940	411	35 271	813
<b>Perte nette</b>		<b>(55 484)</b>	<b>(69 647)</b>	<b>(108 069)</b>	<b>(40 822)</b>
<b>Perte nette par action</b> (de base et après dilution)	9	<b>(0,36) \$</b>	<b>(0,45) \$</b>	<b>(0,71) \$</b>	<b>(0,27) \$</b>
<b>Actions en circulation</b> (moyenne pondérée)	9	<b>152 631 481</b>	<b>155 096 316</b>	<b>152 678 656</b>	<b>152 259 482</b>

Se reporter aux notes annexes.

## États consolidés du résultat global

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2019	2018	2019	2018
<b>Perte nette</b>	<b>(55 484)</b>	<b>(69 647)</b>	<b>(108 069)</b>	<b>(40 822)</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b> , déduction faite de l'impôt sur le résultat				
<b>Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net</b>				
Profits (pertes) de change latents, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2018)	<b>7 021</b>	<b>(103 735)</b>	<b>22 544</b>	<b>(149 805)</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b> , déduction faite de l'impôt sur le résultat	<b>7 021</b>	<b>(103 735)</b>	<b>22 544</b>	<b>(149 805)</b>
<b>Résultat global</b>	<b>(48 463)</b>	<b>(173 382)</b>	<b>(85 525)</b>	<b>(190 627)</b>

Se reporter aux notes annexes.

## États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018

(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
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2019</b>	<b>1 297 426</b>	<b>300 000</b>	<b>(93)</b>	<b>684 842</b>	<b>(164 230)</b>	<b>2 117 945</b>
Perte nette de la période	—	—	—	(108 069)	—	(108 069)
Autres éléments du résultat global						
Profits de change latents	—	—	—	—	22 544	22 544
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(2 421)	—	—	(577)	—	(2 998)
Achats et amortissement	—	—	(28)	—	—	(28)
<b>Solde au 30 juin 2019</b>	<b>1 295 005</b>	<b>300 000</b>	<b>(121)</b>	<b>576 196</b>	<b>(141 686)</b>	<b>2 029 394</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2018</b>	1 206 512	300 000	(64)	597 105	28 911	2 132 464
Perte nette de la période	—	—	—	(40 822)	—	(40 822)
Autres éléments du résultat global						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(149 805)	(149 805)
Émission d'actions	114 437	—	—	—	—	114 437
Achats et amortissement	—	—	(66)	—	—	(66)
<b>Solde au 30 juin 2018</b>	<b>1 320 949</b>	<b>300 000</b>	<b>(130)</b>	<b>556 283</b>	<b>(120 894)</b>	<b>2 056 208</b>

Se reporter aux notes annexes.

## Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Notes	Deuxième trimestre		Premier semestre	
		2019	2018	2019	2018
<b>Activités d'exploitation</b>					
Perte nette		(55 484)	(69 647)	(108 069)	(40 822)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :					
Amortissement de la prime sur obligations, montant net		10	98	41	253
Impôt différé	10	30 670	—	34 513	—
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		40	26	56	38
(Profits) pertes nets réalisés sur placements	6	(36 163)	3 348	(34 861)	3 333
Variation nette des pertes (profits) latents sur placements	6	44 582	39 468	84 066	(1 881)
(Profits) pertes de change nets	6	(1 957)	18 582	(5 211)	29 159
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts		(28 541)	(22 186)	(19 906)	(16 624)
(Achats) ventes nets de placements à court terme		(2 082)	—	(2 082)	11 620
Achats d'obligations et d'actions ordinaires	14	(13 425)	(67 391)	(132 011)	(91 390)
Ventes d'obligations	14	—	67 296	160 051	72 750
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :					
Intérêts à recevoir		1 164	3 905	6 700	4 417
Montant à payer à des parties liées		255	2 145	(60)	3 011
Impôts à payer		(400)	—	(181)	—
Autres		1 526	(2 089)	(5 290)	(4 159)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		(59 805)	(26 445)	(22 244)	(30 295)
<b>Activités de financement</b>					
Emprunts :					
Produit	7	50 000	550 000	50 000	550 000
Frais d'émission	7	(5 545)	(5 545)	(5 545)	(5 545)
Remboursements	7	—	(400 000)	—	(400 000)
Actions à droit de vote subalterne :					
Rachats aux fins d'annulation	8	—	—	(2 998)	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		44 455	144 455	41 457	144 455
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>					
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		58 031	10 564	21 240	13 244
Écarts de conversion		(1 133)	(3 290)	1 095	(2 120)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>		<b>41 548</b>	<b>125 284</b>	<b>41 548</b>	<b>125 284</b>

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	7
5. Placements indiens	8
6. Trésorerie et placements	17
7. Emprunts	20
8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	21
9. Bénéfice net par action	21
10. Impôt sur le résultat	21
11. Gestion des risques financiers	23
12. Transactions entre parties liées	26
13. Frais généraux et frais d'administration	27
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	28

## Notes annexes

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018

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

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

### 2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 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 2018, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 1<sup>er</sup> août 2019.

### 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 2018, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB. Exception faite de ce qui est décrit ci-après, ces méthodes comptables et méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées.

#### ***Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2019***

La Société a adopté les nouvelles normes et les modifications suivantes en date du 1<sup>er</sup> janvier 2019. Ces modifications ont été adoptées conformément aux dispositions transitoires applicables à chaque modification, et n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

#### ***Interprétation IFRIC 23 Incertitude relative aux traitements fiscaux (« IFRIC 23 »)***

IFRIC 23 apporte des éclaircissements sur la façon d'appliquer IAS 12 *Impôts sur le résultat* en cas d'incertitude relative aux traitements fiscaux.

#### ***Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2015-2017***

Ces modifications clarifient les dispositions de quatre normes IFRS.

### 4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires de la Société, la direction a eu recours à des estimations et à des jugements cruciaux aux fins de l'établissement des notes 5, 6 et 10, lesquels sont conformes à ceux utilisés aux fins de la préparation des états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.



## 5. Placements indiens

Dans les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, le terme « placements indiens » désigne le capital utilisé investi dans les sociétés ouvertes et les sociétés fermées indiennes dont il est question dans la présente note.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le deuxième trimestre de 2019 et de 2018 :

	Deuxième trimestre											
	2019						2018					
	Solde au 1 <sup>er</sup> avril	Acquisitions	Réorganisation d'IIFL Holdings	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements <sup>1)</sup>	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 30 juin	Solde au 1 <sup>er</sup> avril	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements <sup>1)</sup>	Pertes de change nettes latentes	Solde au 30 juin
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>												
Actions ordinaires :												
IIFL Finance / IIFL Holdings <sup>2)</sup>	520 617	—	(282 753)	36 112	(100 576)	(1 119)	172 281	916 211	—	(47 338)	(41 175)	827 698
Fairchem	125 397	—	—	—	17 295	511	143 203	108 413	—	(607)	(5 911)	101 895
Spaisa	11 583	—	—	—	(1 245)	26	10 364	17 341	—	(681)	(847)	15 813
Autres	109 174	—	—	—	9 865	464	119 503	4 975	—	(1 805)	(165)	3 005
<b>Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes</b>	<b>766 771</b>	<b>—</b>	<b>(282 753)</b>	<b>36 112</b>	<b>(74 661)</b>	<b>(118)</b>	<b>445 351</b>	<b>1 046 940</b>	<b>—</b>	<b>(50 431)</b>	<b>(48 098)</b>	<b>948 411</b>
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>												
Obligations – obligations de Sanmar	407 948	—	—	—	11 868	1 551	421 367	330 226	—	7 078	(16 086)	321 218
Actions ordinaires :												
BIAL	715 483	—	—	—	32 115	2 980	750 578	597 924	67 391	8 175	(29 707)	643 783
Sanmar	219 208	—	—	—	863	796	220 867	426	—	211	(32)	605
IIFL Wealth <sup>2)</sup>	—	—	191 443	—	—	1 841	193 284	—	—	—	—	—
IIFL Securities <sup>2)</sup>	—	—	91 310	—	—	878	92 188	—	—	—	—	—
NCML	166 606	—	—	—	(20 351)	310	146 565	176 908	—	1 681	(8 540)	170 049
CSB Bank	134 102	40 440	—	—	1 233	498	176 273	—	—	—	—	—
Seven Islands	71 767	—	—	—	—	257	72 024	—	—	—	—	—
Saurashtra	26 168	—	—	—	2 477	122	28 767	26 774	—	(206)	(1 290)	25 278
NSE	60 755	—	—	—	(5 010)	147	55 892	67 123	—	—	(3 226)	63 897
Fonds IH	6 198	—	—	—	191	25	6 414	—	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa	—	—	—	—	6 351	89	6 440	—	—	—	—	—
<b>Total des placements dans des sociétés fermées indiennes</b>	<b>1 808 235</b>	<b>40 440</b>	<b>282 753</b>	<b>—</b>	<b>29 737</b>	<b>9 494</b>	<b>2 170 659</b>	<b>1 199 381</b>	<b>67 391</b>	<b>16 939</b>	<b>(58 881)</b>	<b>1 224 830</b>
<b>Total des placements indiens</b>	<b>2 575 006</b>	<b>40 440</b>	<b>—</b>	<b>36 112</b>	<b>(44 924)</b>	<b>9 376</b>	<b>2 616 010</b>	<b>2 246 321</b>	<b>67 391</b>	<b>(33 492)</b>	<b>(106 979)</b>	<b>2 173 241</b>

1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes étaient 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.

2) Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings. En date du 30 juin 2019, IIFL Wealth et IIFL Securities n'avaient pas encore mené à terme certains processus réglementaires obligatoires; en conséquence, leurs actions n'étaient pas inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. La juste valeur des placements de la Société dans IIFL Wealth et IIFL Securities à la date de la réorganisation d'IIFL Holdings était considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019. Le montant de 36 112 \$ inscrit au titre des profits nets réalisés sur placements ayant été entièrement annulé par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, il n'a eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société, puisque la réorganisation d'IIFL Holdings a donné lieu à la scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities pour des justes valeurs excédant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier semestre de 2019 et de 2018 :

	Premier semestre											
	2019			2018								
	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Réorganisation d'IIFL Holdings	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements <sup>1)</sup>	Profits de change nets latents	Solde au 30 juin	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements <sup>1)</sup>	Pertes de change nettes latentes	Solde au 30 juin
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>												
Actions ordinaires :												
IIFL Finance / IIFL Holdings <sup>2)</sup>	613 458	—	(282 753)	36 112	(196 548)	2 012	172 281	888 485	—	—	(60 787)	827 698
Fairchem	96 574	—	—	—	44 892	1 737	143 203	149 200	—	(38 703)	(8 602)	101 895
Spaisa	11 913	—	—	—	(1 661)	112	10 364	19 958	—	(2 900)	(1 245)	15 813
Autres	98 180	—	—	—	19 920	1 403	119 503	—	4 976	(1 805)	(166)	3 005
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	820 125	—	(282 753)	36 112	(133 397)	5 264	445 351	1 057 643	4 976	(43 408)	(70 800)	948 411
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>												
Obligations – obligations de Sanmar												
	392 776	—	—	—	23 774	4 817	421 367	333 172	—	11 309	(23 263)	321 218
Actions ordinaires :												
BIAL	704 077	—	—	—	37 933	8 568	750 578	608 288	67 391	10 849	(42 745)	643 783
Sanmar	217 170	—	—	—	1 202	2 495	220 867	556	—	91	(42)	605
IIFL Wealth <sup>2)</sup>	—	—	191 443	—	—	1 841	193 284	—	—	—	—	—
IIFL Securities <sup>2)</sup>	—	—	91 310	—	—	878	92 188	—	—	—	—	—
NCML	165 380	—	—	—	(20 413)	1 598	146 565	179 054	—	3 385	(12 390)	170 049
CSB Bank	93 081	80 987	—	—	1 233	972	176 273	—	—	—	—	—
Seven Islands	—	71 767	—	—	—	257	72 024	—	—	—	—	—
Saurashtra	24 843	—	—	—	3 590	334	28 767	28 000	—	(842)	(1 880)	25 278
NSE	60 285	—	—	—	(5 010)	617	55 892	40 452	—	27 900	(4 455)	63 897
Fonds IH	—	6 272	—	—	82	60	6 414	—	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa												
	—	—	—	—	6 351	89	6 440	—	—	—	—	—
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	1 657 612	159 026	282 753	—	48 742	22 526	2 170 659	1 189 522	67 391	52 692	(84 775)	1 224 830
<b>Total des placements indiens</b>	<b>2 477 737</b>	<b>159 026</b>	<b>—</b>	<b>36 112</b>	<b>(84 655)</b>	<b>27 790</b>	<b>2 616 010</b>	<b>2 247 165</b>	<b>72 367</b>	<b>9 284</b>	<b>(155 575)</b>	<b>2 173 241</b>

1) Tous les placements dans des sociétés fermées indiennes étaient 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.

2) Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings. En date du 30 juin 2019, IIFL Wealth et IIFL Securities n'avaient pas encore mené à terme certains processus réglementaires obligatoires; en conséquence, leurs actions n'étaient pas inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. La juste valeur des placements de la Société dans IIFL Wealth et IIFL Securities à la date de la réorganisation d'IIFL Holdings était considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019. Le montant de 36 112 \$ inscrit au titre des profits nets réalisés sur placements ayant été entièrement annulé par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, il n'a eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société, puisque la réorganisation d'IIFL Holdings a donné lieu à la scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities pour des justes valeurs excédant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings.

### Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

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

### Placement dans IIFL Holdings Limited / IIFL Finance Limited

#### IIFL Holdings Limited

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

Le 31 janvier 2018, le conseil d'administration d'IIFL Holdings a approuvé un projet de réorganisation d'IIFL Holdings en trois entités cotées en bourse. Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities Limited (« IIFL Securities »),

regroupant les activités de courtage et de distribution et les services bancaires d'investissement) et de sa participation de 53,3 % dans sa filiale IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth », regroupant les services de gestion de patrimoine, de gestion d'actifs et fonds de placement non traditionnels) dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie (la « réorganisation d'IIFL Holdings »). Les actionnaires d'IIFL Holdings ont reçu sept actions ordinaires d'IIFL Securities et une action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions ordinaires d'IIFL Holdings qu'ils détenaient. La distribution des nouvelles actions ordinaires aux actionnaires d'IIFL Holdings a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de ses placements dans IIFL Securities et IIFL Wealth à leur juste valeur à cette date, soit 91 310 \$ (environ 6,4 milliards de roupies indiennes) et 191 443 \$ (environ 13,3 milliards de roupies indiennes). Comme la juste valeur d'IIFL Securities et d'IIFL Wealth dépassait le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings, un montant de 36 112 \$ a été comptabilisé dans les profits nets réalisés sur placements (ce montant avait été comptabilisé en totalité dans les profits latents sur placements au cours de périodes antérieures). Après la réalisation des scissions, IIFL Holdings Limited a été renommée IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») et ses actions ont continué de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde. Les actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities devraient être inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde au troisième trimestre de 2019, sous réserve des conditions réglementaires applicables. Un complément d'information sur la réorganisation d'IIFL Holdings qui porte expressément sur IIFL Wealth et IIFL Securities est présenté plus loin à la note 5.

Le tableau qui suit présente un sommaire de la réorganisation d'IIFL Holdings et des variations de la juste valeur des actions ordinaires d'IIFL Holdings et d'IIFL Finance, dans la monnaie fonctionnelle (roupie indienne) et la monnaie de présentation (dollar américain) de la Société, pour le premier semestre de 2019.

		<b>Roupies indiennes</b> (en millions)	<b>Dollars américains</b> (en milliers)	
<i>IIFL Holdings :</i>	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2019	42 829	613 458	
	Variation nette des pertes latentes sur placements	(9 262)	(132 300) <sup>1)</sup>	
	Profits de change nets latents	—	497	
	Solde au 30 mai 2019	33 567	481 655	
	IIFL Wealth après scission sous forme d'un remboursement de capital, à la juste valeur	(13 342)	(191 443)	
	IIFL Securities après scission sous forme d'un remboursement de capital, à la juste valeur	(6 363)	(91 310)	
	Profits nets réalisés sur placements	2 527	36 112 <sup>2)</sup>	
	Profits de change nets latents	—	162	
	<i>Société renommée IIFL Finance :</i>	Solde au 31 mai 2019	16 389	235 176
		Variation nette des pertes latentes sur placements	(4 497)	(64 248) <sup>1)</sup>
Profits de change nets latents		—	1 353	
Solde au 30 juin 2019		11 892	172 281	

1) Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Holdings ont été regroupées avec les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Finance pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et elles sont présentées dans les tableaux qui figurent au début de la note 5.

2) Les profits nets réalisés sur placements de 36 112 \$ ont été entièrement annulés par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, ainsi ils n'ont eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019.

#### *IIFL Finance Limited*

IIFL Finance, qui se compose d'une société de portefeuille et d'une participation de 84,5 % dans India Infoline Finance Limited (« India Infoline », une société financière non bancaire), est une société de services financiers diversifiés cotée en bourse dont le siège social est situé à Mumbai, en Inde. Par l'entremise de ses filiales, elle offre des prêts résidentiels, des prêts sur l'or, des prêts commerciaux, des prêts aux petites et moyennes entreprises, du microcrédit, des prêts à la construction et des prêts immobiliers ainsi que du financement sur les marchés financiers.

IIFL Finance a demandé un permis d'exercice en tant que société financière non bancaire à la Banque centrale de l'Inde. Lorsqu'elle aura obtenu ce permis, elle fusionnera avec sa filiale India Infoline. En parallèle avec la fusion, IIFL Finance procédera à un échange d'actions avec les actionnaires minoritaires d'India Infoline et émettra environ 75 millions d'actions ordinaires d'IIFL Finance aux actionnaires minoritaires d'India Infoline. À la conclusion de cette transaction, la participation de Fairfax India dans IIFL Finance sera diluée et ramenée à environ 21 %. La clôture de la fusion est prévue au troisième trimestre de 2019.

Au 30 juin 2019, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 172 281 \$ et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 % (participation de 26,5 % dans IIFL Holdings au 31 décembre 2018).

#### **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 produits nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. Privi Organics Limited (« Privi »), filiale en propriété exclusive de Fairchem, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie et est établie à Mumbai, en Inde.

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

Le 22 mai 2019, le conseil d'administration de Fairchem a approuvé un projet de réorganisation de Fairchem en deux entités cotées en bourse (la « réorganisation de Fairchem »). Dans le cadre de la réorganisation de Fairchem, les activités existantes de fabrication de produits oléochimiques et nutraceutiques seront détachées pour former une nouvelle filiale entièrement détenue qui a été constituée en société le 27 mars 2019, Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics »). Privi fusionnera avec les activités restantes de Fairchem et sera ensuite renommée Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi Speciality »). Les actionnaires existants de Fairchem recevront une nouvelle action ordinaire de Fairchem Organics pour chaque bloc de trois actions ordinaires de Fairchem qu'ils détiennent. En parallèle avec la réorganisation de Fairchem, il est proposé que Fairfax India ramène à 38,9 % sa participation dans Privi Speciality qui est de 48,8 % actuellement et porte à 66,7 % sa participation dans Fairchem Organics qui est de 48,8 % actuellement, par voie de vente aux fondateurs de Privi et d'achat auprès de ceux-ci, respectivement. Après la réalisation de cette transaction, les actions de Privi Speciality continueront de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde et les actions de Fairchem Organics devraient être inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde au deuxième trimestre de 2020, sous réserve des conditions réglementaires applicables. La clôture de la réorganisation de Fairchem est prévue au premier trimestre de 2020, sous réserve de l'approbation des actionnaires et des organismes de réglementation concernés ainsi que des conditions de clôture habituelles.

Au 30 juin 2019, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 143 203 \$ (96 574 \$ au 31 décembre 2018) et était composé de 19 046 078 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % (48,8 % au 31 décembre 2018). 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 deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018.

#### ***Placement dans Spaisa Capital Limited (actions ordinaires)***

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

Le placement de la Société dans Spaisa se compose d'actions ordinaires et d'un dérivé à terme lié au placement de droits annoncé le 29 mai 2019. Le dérivé à terme est classé comme un placement de niveau 3 dans la hiérarchie des justes valeurs et analysé à la rubrique « Placements dans des sociétés fermées indiennes » sous l'intitulé « Dérivé à terme sur Spaisa » plus loin à la note 5.

En octobre 2017, IIFL Holdings 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. 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 Holdings qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa d'une juste valeur de 19 758 \$.

Au 30 juin 2019, le placement de la Société dans Spaisa avait une juste valeur de 10 364 \$ (11 913 \$ au 31 décembre 2018) et était composé de 3 385 657 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % (26,6 % au 31 décembre 2018). 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 deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018.

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

En 2018, la Société a acquis des actions ordinaires de sociétés ouvertes exerçant des activités dans le secteur des services financiers en Inde et inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde (le « placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes ») pour une contrepartie en trésorerie totalisant 94 090 \$. Au 30 juin 2019, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 119 503 \$ (98 180 \$ au 31 décembre 2018) 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 deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et 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. 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 tel partenariat.

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

de 74 202 \$ la juste valeur des actions additionnelles acquises; et iii) en mai 2018, la Société a acquis une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 67 391 \$ (soit environ 4,6 milliards de roupies indiennes).

Au 30 juin 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses deux unités d'exploitation fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 11,2 % à 12,3 %, et d'un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 11,3 % à 12,8 % et de 3,5 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Elle a aussi estimé la juste valeur du fonds à bail pouvant être monétisé (environ 460 acres) en s'appuyant sur des évaluations de tiers à taux d'actualisation présumé de 20,0 % (20,0 % au 31 décembre 2018) étant donné la nature locative de l'actif. Au 30 juin 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des deux unités d'exploitation de BIAL préparée au troisième trimestre de 2018 (au 31 décembre 2018, 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 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 750 578 \$ (704 077 \$ au 31 décembre 2018). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018.

#### ***Placement dans Sanmar Chemicals Group***

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

En 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 et 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, ce qui pourrait donner lieu à un taux d'intérêt annuel effectif de 13,0 %.

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 204 035 \$ au taux de change à la clôture de la période (soit 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 de 30,0 % à 42,9 % au 30 juin 2019. La Société recevra en trésorerie le solde du produit net, lequel avait une juste valeur d'environ 217 M\$ au 30 juin 2019 d'après la juste valeur des obligations de Sanmar à cette date, soit 421 367 \$. Cette transaction est assujettie aux conditions de clôture d'usage et au consentement de tiers, et elle devait être menée à terme au deuxième trimestre de 2019. Sanmar s'affaire toujours à remplir les différentes conditions de clôture préalables, et la clôture de la transaction est désormais prévue au quatrième trimestre de 2019.

#### ***Obligations de Sanmar***

Au 30 juin 2019, 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 estimatif de 6,2 % (5,6 % au 31 décembre 2018) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux estimatif 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 30 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement en obligations de Sanmar avait une juste valeur de 421 367 \$ (392 776 \$ au 31 décembre 2018). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société en obligations de Sanmar pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018.

#### ***Actions ordinaires de Sanmar***

Au 30 juin 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses quatre unités d'exploitation fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 13,0 % à 17,1 % et de taux de croissance à long terme allant de 3,0 % à 4,0 % (de 13,5 % à 16,6 % et de 3,0 % à 4,0 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Au 30 juin 2019, 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 deuxième trimestre de 2019 (au 31 décembre 2018, 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 30 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions ordinaires de Sanmar avait une juste valeur de 220 867 \$ (217 170 \$ au 31 décembre 2018). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société en actions ordinaires de Sanmar pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018.

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

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

Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa participation de 53,3 % dans sa filiale IIFL Wealth dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions ordinaires d'IIFL Holdings qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation d'IIFL Holdings, Fairfax India a reçu 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 14,2 % dont la juste valeur à cette date a été estimée à 191 443 \$ (soit environ 13,3 milliards de roupies indiennes) d'après une évaluation indépendante. La distribution des nouvelles actions ordinaires d'IIFL Wealth a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans IIFL Wealth à sa juste valeur à cette date, soit 191 443 \$ (environ 13,3 milliards de roupies indiennes).

Au 30 juin 2019, les actions d'IIFL Wealth n'étaient pas encore inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. Leur inscription devrait avoir lieu au troisième trimestre de 2019, sous réserve des conditions réglementaires applicables. En conséquence, le placement de la Société dans IIFL Wealth a été classé au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs au 30 juin 2019.

La juste valeur initiale d'IIFL Wealth établie dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings a été considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités d'IIFL Wealth, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées aux fins de l'évaluation indépendante demeuraient valables. Au 30 juin 2019, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Wealth s'établissait à 193 284 \$ (néant au 31 décembre 2018), représentant une participation de 14,2 %. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Wealth pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019.

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

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

Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire d'IIFL Securities pour chaque action ordinaire d'IIFL Holdings qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation d'IIFL Holdings, Fairfax India a reçu 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Securities représentant une participation de 26,5 % dont la juste valeur à cette date a été estimée à 91 310 \$ (soit environ 6,4 milliards de roupies indiennes) au moyen du modèle d'évaluation interne de la Société. La distribution des nouvelles actions ordinaires d'IIFL Securities aux actionnaires d'IIFL Holdings a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans IIFL Securities à sa juste valeur à cette date, soit 91 310 \$ (environ 6,4 milliards de roupies indiennes).

Au 30 juin 2019, les actions d'IIFL Securities n'étaient pas encore inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. Leur inscription devrait avoir lieu au troisième trimestre de 2019, sous réserve des conditions réglementaires applicables. En conséquence, le placement de la Société dans IIFL Securities a été classé au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs au 30 juin 2019.

La juste valeur initiale d'IIFL Securities établie dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings a été considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités d'IIFL Securities, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation interne de la Société demeuraient valables. Au 30 juin 2019, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Securities s'établissait à 92 188 \$ (néant au 31 décembre 2018), représentant une participation de 26,5 %. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Securities pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019.

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

National Collateral Management Services Limited (« NCML »), située à Gurugram, en Inde, est une société fermée de produits agricoles qui est en exploitation 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 rural et dans le secteur agroalimentaire.

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).

Au 30 juin 2019, 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 au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 9,8 % à 21,4 % et de taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % (de 12,0 % à 21,8 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Au 30 juin 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des unités d'exploitation de NCML préparée au deuxième trimestre de 2019 (au 31 décembre 2018, 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 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans NCML avait une juste valeur de 146 565 \$ (165 380 \$ au 31 décembre 2018). 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 deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018.

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

CSB Bank Limited (« CSB Bank », auparavant The Catholic Syrian Bank Limited), 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 aux particuliers, aux non-résidents de l'Inde et aux petites et moyennes entreprises ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 415 succursales et de 288 guichets automatiques situés partout en Inde.

Le 20 février 2018, la Société a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 51,0 %, après dilution complète, dans CSB Bank pour une contrepartie de 169 511 \$ (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes). Le placement de la Société en titres de CSB Bank, à savoir des actions ordinaires et des bons de souscription (visant l'acquisition de quelque 66,5 millions d'actions), était payable comme suit : i) contrepartie à payer à la clôture initiale pour 25,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription; et ii) solde de 75,0 % des actions ordinaires payable dans les 12 mois suivant la clôture initiale, sur demande de CSB Bank, et solde de 60,0 % des bons de souscription payable dans les 18 mois suivant la clôture initiale, en une ou plusieurs tranches, sur demande de CSB Bank ou au gré de Fairfax India.

Le 19 octobre 2018, la Société a conclu son placement initial dans CSB Bank et comptabilisé à la clôture 88 524 \$ (soit environ 6,5 milliards de roupies indiennes) au titre des actions ordinaires à l'état consolidé de la situation financière pour 100,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription et 28 367 \$ (soit environ 2,1 milliards de roupies indiennes) au titre du montant à payer pour les titres partiellement réglés à l'état consolidé de la situation financière pour 75,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires (la « tranche 1 »).

Le 20 mars 2019, la Société a investi dans une tranche supplémentaire de 30,0 % des bons de souscription de CSB Bank et comptabilisé 40 547 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes) au titre des actions ordinaires (la « tranche 2 ») à l'état consolidé de la situation financière.

Le 29 juin 2019, CSB Bank a lancé un appel de capitaux visant à financer la tranche restante de 30,0 % des bons de souscription et 75,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires. La Société a inscrit 40 440 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes) au titre des actions ordinaires et du montant à payer pour les titres partiellement réglés à l'état consolidé de la situation financière relativement à la tranche restante de 30,0 % des bons de souscription de CSB Bank (la « dernière tranche »).

#### *Actions ordinaires de CSB Bank*

Au 30 juin 2019, le coût du placement de la Société en actions ordinaires de CSB Bank, soit 169 511 \$, se composait : i) de 19,8 millions d'actions ordinaires représentant 100,0 % des actions ordinaires pour 37 823 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes), ce qui représente une participation de 19,7 %; et ii) de 100,0 % des bons de souscription visant l'acquisition de 66,5 millions d'actions ordinaires pour 131 688 \$ (soit environ 9,3 milliards de roupies indiennes), pris en compte à titre d'actions ordinaires puisqu'ils sont en substance des capitaux propres.

Au 30 juin 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de CSB Bank à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 18,6 % et d'un taux de croissance à long terme de 4,5 %, ainsi que d'un modèle d'évaluation des options. Au 30 juin 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles se fondaient sur des estimations du bénéfice avant impôt établies à partir de l'information financière de CSB Bank préparée au deuxième trimestre de 2019 par la direction de CSB Bank. 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 CSB Bank exerce ses activités. Les actions ordinaires de CSB Bank détenues par la Société sont assujetties à certaines restrictions de vente imposées par la Banque centrale de l'Inde pour une période déterminée. Un escompte pour négociation restreinte a été appliqué à la juste valeur des actions ordinaires de CSB Bank établie au moyen de l'analyse des flux de trésorerie actualisés; cet escompte a été calculé à l'aide d'un modèle d'évaluation des options reconnu dans le secteur qui intègre une volatilité du cours de l'action historique allant de 24,8 % à 38,3 %. Au 30 juin 2019, selon le modèle d'évaluation interne de la Société, la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank se chiffrait à 176 273 \$ (pour 100,0 % des actions ordinaires et 100,0 % des bons de souscription), ce qui représente une participation effective de 51,0 % après dilution dans CSB Bank, compte tenu des bons de souscription qui sont en substance des capitaux propres.

Le prix de transaction initial pour la tranche 1 a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 décembre 2018, car il n'y avait pas eu de changements importants touchant les activités de CSB Bank, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables. Au 31 décembre 2018, le placement de la Société dans CSB Bank avait une juste valeur de 93 081 \$ (pour 100,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription).

Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019.

### *Montant à payer pour les titres partiellement réglés de CSB Bank*

La contrepartie qui restait à payer pour 30,0 % des bons de souscription (40 440 \$) et 75,0 % des actions ordinaires (30 167 \$), soit 70 607 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 4,9 milliards de roupies indiennes), a été versée le 8 juillet 2019 et comptabilisée au titre du montant à payer pour les titres partiellement réglés à l'état consolidé de la situation financière au 30 juin 2019.

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

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée dont le siège social est situé à Mumbai, en Inde, est le deuxième exploitant privé de navires-citernes en importance en Inde et transporte des produits le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Seven Islands est propriétaire de 17 navires dont le port en lourd totalise environ 1,1 million de tonnes. Ses navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

Le 29 mars 2019, la Société a investi une contrepartie en trésorerie de 71 767 \$ (soit environ 5,0 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 41,4 % dans Seven Islands.

Le prix de transaction initial pour le placement de la Société dans Seven Islands a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités de Seven Islands, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Seven Islands pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019.

### **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 le déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises, le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides. La filiale de Saurashtra, Fairfreight Lines, fournit de nouveaux services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant des conteneurs, que Saurashtra loue, à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

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

Au 30 juin 2019, 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 au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 15,0 % et de taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 15,6 % à 16,0 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Au 30 juin 2019, les projections des flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAlIA fondées sur l'information financière portant sur les deux unités d'exploitation de Saurashtra préparée au deuxième trimestre de 2019 (au 31 décembre 2018, préparée au quatrième 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 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 28 767 \$ (24 843 \$ au 31 décembre 2018). 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 deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018.

### **Placement dans National Stock Exchange of India Limited**

La National Stock Exchange of India Limited (« NSE »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite la bourse la plus importante en Inde. En plus d'offrir une plateforme pour les produits financiers négociés en bourse en Inde, l'indice principal de 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 \$ (environ 1,8 milliard de roupies indiennes).

Au 30 juin 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 55 892 \$ (60 285 \$ au 31 décembre 2018), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au deuxième trimestre de 2019 (au 31 décembre 2018, conclues au quatrième trimestre de 2018). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018.

### **Placement dans le fonds India Housing**

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



Le 7 janvier 2019, la Société a investi 25,0 %, soit 6 272 \$ (environ 437 millions de roupies indiennes), du montant réservé pour placement dans le fonds IH. Le solde de 75,0 %, soit environ 18,7 M\$, sera engagé progressivement sur une période de deux ans.

Au 30 juin 2019, la Société la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 6 414 \$ (néant au 31 décembre 2018), était fondée sur la valeur de l'actif net fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs sont calculées à l'aide des cours des actifs sous-jacents pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019.

#### ***Placement dans le dérivé à terme sur Spaisa***

Le placement de la Société dans Spaisa se compose d'actions ordinaires et d'un dérivé à terme. Le placement de la Société en actions ordinaires de Spaisa est décrit précédemment à la note 5 à la rubrique « Placements dans des sociétés ouvertes indiennes » sous l'intitulé « Placement dans Spaisa Capital Limited (actions ordinaires)».

Le 29 mai 2019, Spaisa a annoncé un placement de droits s'adressant aux actionnaires existants de Spaisa dans le cadre duquel les actionnaires ont été invités à participer au prorata à une offre de droits au prix de 80,00 roupies indiennes par action (l'« offre de droits de Spaisa »). Dans le cadre de l'offre de droits de Spaisa, Fairfax India s'est engagée à participer et à faire l'acquisition de 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa pour 3 924 \$ (soit environ 270,9 millions de roupies indiennes). Cet engagement a créé un actif dérivé à terme (le « dérivé à terme sur Spaisa ») qui a été comptabilisé dans les dérivés à l'état consolidé de la situation financière. La clôture de l'offre de droits de Spaisa est prévue au troisième trimestre de 2019.

Au 30 juin 2019, la Société a estimé que la juste valeur de son placement dans le dérivé à terme sur Spaisa s'établissait à 6 440 \$ (néant au 31 décembre 2018) d'après l'estimation du prix à terme des actions ordinaires de Spaisa à la date de clôture estimative en comparaison avec le prix d'offre des droits de 80,00 roupies indiennes par action, multiplié par le nombre d'actions ordinaires que Fairfax India s'est engagée à acquérir dans le cadre de l'offre de droits de Spaisa. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le dérivé à terme sur Spaisa pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019.

## 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 juin 2019				31 décembre 2018					
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	41 548	—	—	41 548	2 868	21 240	—	—	21 240	1 483
Trésorerie soumise à restrictions <sup>1)</sup>	33 739	—	—	33 739	2 329	13 833	—	—	13 833	966
	<b>75 287</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>75 287</b>	<b>5 197</b>	<b>35 073</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>35 073</b>	<b>2 449</b>
Placements à court terme – bons du Trésor indien	2 077	—	—	2 077	143	—	—	—	—	—
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde <sup>2)</sup>	—	14 918	—	14 918	1 030	—	88 997	—	88 997	6 213
Obligations de sociétés indiennes <sup>2)</sup>	—	21 234	—	21 234	1 466	—	94 613	—	94 613	6 605
Sanmar	—	—	421 367	421 367	29 086	—	—	392 776	392 776	27 422
	<b>—</b>	<b>36 152</b>	<b>421 367</b>	<b>457 519</b>	<b>31 582</b>	<b>—</b>	<b>183 610</b>	<b>392 776</b>	<b>576 386</b>	<b>40 240</b>
Actions ordinaires :										
IIFL Finance / IIFL Holdings <sup>3)</sup>	172 281	—	—	172 281	11 892	613 458	—	—	613 458	42 829
Fairchem	143 203	—	—	143 203	9 885	96 574	—	—	96 574	6 742
Spaisa	10 364	—	—	10 364	715	11 913	—	—	11 913	832
Autres	119 503	—	—	119 503	8 249	98 180	—	—	98 180	6 855
BIAL	—	—	750 578	750 578	51 811	—	—	704 077	704 077	49 155
Sanmar	—	—	220 867	220 867	15 246	—	—	217 170	217 170	15 162
IIFL Wealth <sup>3)</sup>	—	—	193 284	193 284	13 342	—	—	—	—	—
IIFL Securities <sup>3)</sup>	—	—	92 188	92 188	6 363	—	—	—	—	—
NCML	—	—	146 565	146 565	10 117	—	—	165 380	165 380	11 546
CSB Bank	—	—	176 273	176 273	12 168	—	—	93 081	93 081	6 498
Seven Islands	—	—	72 024	72 024	4 972	—	—	—	—	—
Saurashtra	—	—	28 767	28 767	1 986	—	—	24 843	24 843	1 734
NSE	—	—	55 892	55 892	3 858	—	—	60 285	60 285	4 209
Fonds IH	—	—	6 414	6 414	442	—	—	—	—	—
	<b>445 351</b>	<b>—</b>	<b>1 742 852</b>	<b>2 188 203</b>	<b>151 046</b>	<b>820 125</b>	<b>—</b>	<b>1 264 836</b>	<b>2 084 961</b>	<b>145 562</b>
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa	—	—	6 440	6 440	445	—	—	—	—	—
<b>Total de la trésorerie et des placements</b>	<b>522 715</b>	<b>36 152</b>	<b>2 170 659</b>	<b>2 729 526</b>	<b>188 413</b>	<b>855 198</b>	<b>183 610</b>	<b>1 657 612</b>	<b>2 696 420</b>	<b>188 251</b>
	<b>19,2 %</b>	<b>1,3 %</b>	<b>79,5 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>31,7 %</b>	<b>6,8 %</b>	<b>61,5 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

- 1) Comprend des fonds mis de côté en tant que trésorerie soumise à restrictions en vue du financement des versements d'intérêts sur les emprunts.
- 2) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018. Les techniques d'évaluation de ces titres n'ont pas changé au premier semestre de 2019.
- 3) Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings. En date du 30 juin 2019, IIFL Wealth et IIFL Securities n'avaient pas encore mené à terme certains processus réglementaires obligatoires; en conséquence, leurs actions n'étaient pas inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. La juste valeur des placements de la Société dans IIFL Wealth et IIFL Securities à la date de la réorganisation d'IIFL Holdings était considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019. Se reporter à la note 5 pour un complément d'information. Au 31 décembre 2018, la juste valeur de 613 458 \$ représentait la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Holdings.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de la période de présentation de l'information financière dans laquelle le transfert a été établi. Au cours du premier semestre de 2019 et de 2018, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2. Au premier semestre de 2019, par suite de la réorganisation d'IIFL Holdings décrite à la note 5, les placements de la Société dans IIFL Wealth et IIFL Securities ont été classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

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 le premier semestre de 2019 et de 2018 :

	Premier semestre					2018				
	2019		Variation nette des profits (pertes) latents sur placements			2018		Variation nette des profits (pertes) latents sur placements		
Roupiennes indiennes (en millions)	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Réorganisation d'IIFL Holdings	Solde au 30 juin	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Solde au 30 juin	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Solde au 30 juin
Obligations – obligations de Sanmar	27 422	—	—	1 664	29 086	21 266	—	742	—	22 008
Actions ordinaires :										
BIAL	49 155	—	—	2 656	51 811	38 825	4 571	713	—	44 109
Sanmar	15 162	—	—	84	15 246	36	—	5	—	41
IIFL Wealth	—	—	13 342	—	13 342	—	—	—	—	—
IIFL Securities	—	—	6 363	—	6 363	—	—	—	—	—
NCML	11 546	—	—	(1 429)	10 117	11 429	—	222	—	11 651
CSB Bank	6 498	5 583	—	87	12 168	—	—	—	—	—
Seven Islands	—	4 972	—	—	4 972	—	—	—	—	—
Saurashtra	1 734	—	—	252	1 986	1 787	—	(55)	—	1 732
NSE	4 209	—	—	(351)	3 858	2 582	—	1 796	—	4 378
Fonds IH	—	437	—	5	442	—	—	—	—	—
	88 304	10 992	19 705	1 304	120 305	54 659	4 571	2 681	—	61 911
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa	—	—	—	445	445	—	—	—	—	—
Total	115 726	10 992	19 705	3 413	149 836	75 925	4 571	3 423	—	83 919

Les variations 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, sont présentées 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 était attribuable aux profits (pertes) latents sur placements détenus à la fin des périodes de présentation de l'information financière.

Le tableau qui suit illustre l'incidence potentielle sur le bénéfice (la perte) net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements dans des sociétés fermées indiennes classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs au 30 juin 2019. 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 des placements de la Société dans IIFL Wealth, IIFL Securities, Seven Islands, la NSE, le fonds IH et le dérivé à terme sur Spaisa, 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 (en \$) <sup>1)</sup>	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) <sup>1)</sup>
Obligations de : Sanmar	421 367 \$	Flux de trésorerie actualisés et modèle d'évaluation des options	Écart de taux	6,2 %	(15 051) / 15 307	(13 057) / 13 279
Actions ordinaires de :						
BIAL	750 578 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	11,2 % à 12,3 % 3,5 %	(87 668) / 82 275 11 656 / (10 925)	(76 052) / 71 374 10 112 / (9 477)
Sanmar	220 867 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	13,0 % à 17,1 % 3,0 % à 4,0 %	(33 229) / 36 384 9 192 / (8 787)	(28 826) / 31 563 7 974 / (7 623)
NCML	146 565 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	9,8 % à 21,4 % 2,4 % à 6,0 %	(20 569) / 23 492 6 374 / (5 970)	(17 844) / 20 379 5 529 / (5 179)
CSB Bank	176 273 \$	Flux de trésorerie actualisés et modèle d'évaluation des options	Taux d'actualisation après impôt Volatilité du cours de l'action historique	18,6 % 24,8 % à 38,3 %	(9 027) / 9 756 (2 932) / 2 947	(7 831) / 8 463 (2 544) / 2 557
Saurashtra	28 767 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	15,0 % 4,0 % à 5,0 %	(718) / 785 353 / (253)	(623) / 681 306 / (219)

1) Dans le tableau ci-dessus, l'incidence, sur les modèles d'évaluation internes, des variations des données d'entrée non observables importantes qui sont réputées reposer le plus sur le jugement et les estimations correspond à l'augmentation (la diminution) hypothétique du bénéfice net. Les variations des taux d'actualisation après impôt (50 points de base), des taux de croissance à long terme (25 points de base), des écarts de taux (100 points de base) et de la volatilité du cours de l'action historique (250 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, des taux d'actualisation, des écarts de taux et de la volatilité du cours de l'action historique 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 juin 2019, les obligations renfermant des clauses de remboursement anticipé représentaient 421 367 \$ (392 776 \$ au 31 décembre 2018) de la juste valeur totale des obligations. Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, aucune obligation ne comportait de clause d'encaissement anticipé.

	30 juin 2019		31 décembre 2018	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	300 612	434 653	284 114	392 776
Échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans	—	—	2 830	2 803
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	20 996	21 234	155 035	156 262
Échéant dans plus de 10 ans	1 525	1 632	25 965	24 545
	<b>323 133</b>	<b>457 519</b>	<b>467 944</b>	<b>576 386</b>

### Produits de placements

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

#### Intérêts et dividendes

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2019	2018	2019	2018
Produits d'intérêts :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	181	25	372	28
Placements à court terme	53	62	53	123
Obligations <sup>1)</sup>	680	5 722	3 528	12 421
	<b>914</b>	<b>5 809</b>	<b>3 953</b>	<b>12 572</b>
Dividendes – actions ordinaires	68	—	6 074	6 575

1) Exclusion faite des obligations de Sanmar, les produits d'intérêts estimés étant inclus dans l'évaluation à la juste valeur.

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

	Deuxième trimestre					
	2019			2018		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements :</b>						
Placements à court terme	51	—	51	—	—	—
Obligations	—	12 210 <sup>1)</sup>	12 210	(3 348)	1 102 <sup>1)</sup>	(2 246)
Actions ordinaires	36 112 <sup>3)</sup>	(63 143) <sup>2)3)</sup>	(27 031)	—	(40 570) <sup>2)</sup>	(40 570)
Dérivés	—	6 351	6 351	—	—	—
	<b>36 163</b>	<b>(44 582)</b>	<b>(8 419)</b>	<b>(3 348)</b>	<b>(39 468)</b>	<b>(42 816)</b>
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	89	—	89	722	—	722
Placements	(102)	—	(102)	—	782	782
Emprunts	—	1 941	1 941	(25 407) <sup>4)</sup>	5 990 <sup>4)</sup>	(19 417)
Autres	29	—	29	(669)	—	(669)
	<b>16</b>	<b>1 941</b>	<b>1 957</b>	<b>(25 354)</b>	<b>6 772</b>	<b>(18 582)</b>

- 1) Pour le deuxième trimestre de 2019, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (11 868 \$), les obligations de sociétés indiennes (219 \$) et les obligations du gouvernement de l'Inde (123 \$). Pour le deuxième trimestre de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (7 078 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations de sociétés indiennes (3 491 \$) et les obligations du gouvernement de l'Inde (2 485 \$).
- 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 pour le deuxième trimestre de 2019 et de 2018.
- 3) Les profits réalisés sur les actions ordinaires ayant été entièrement annulés par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, ils n'ont eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société, puisque la réorganisation d'IIFL Holdings a donné lieu à la scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities pour des justes valeurs excédant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings.
- 4) Le 28 juin 2018, la Société a modifié, mis à jour et remplacé son emprunt à terme de 400,0 M\$ par un emprunt à terme de 550,0 M\$ et a comptabilisé la transaction comme une extinction de dette, ce qui a donné lieu à une perte de change nette réalisée de 25 407 \$ sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$. La variation nette du profit latent de 5 990 \$ tenait compte de la reprise de la perte de change latente de 4 137 \$ comptabilisée au trimestre précédent sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$ et d'un profit de change latent de 1 853 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

	Premier semestre					
	2019			2018		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements :</b>						
Placements à court terme	70	—	70	—	—	—
Obligations	(1 321)	24 363 <sup>1)</sup>	23 042	(3 333)	3 906 <sup>1)</sup>	573
Actions ordinaires	36 112 <sup>3)</sup>	(114 780) <sup>2)3)</sup>	(78 668)	—	(2 025) <sup>2)</sup>	(2 025)
Dérivés	—	6 351	6 351	—	—	—
	<u>34 861</u>	<u>(84 066)</u>	<u>(49 205)</u>	<u>(3 333)</u>	<u>1 881</u>	<u>(1 452)</u>
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(593)	—	(593)	956	—	956
Placements	(102)	—	(102)	(529)	1 691	1 162
Emprunts	—	6 134	6 134	(25 407) <sup>4)</sup>	(2 674) <sup>4)</sup>	(28 081)
Autres	(228)	—	(228)	(3 196)	—	(3 196)
	<u>(923)</u>	<u>6 134</u>	<u>5 211</u>	<u>(28 176)</u>	<u>(983)</u>	<u>(29 159)</u>

- 1) Pour le premier semestre de 2019, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (23 774 \$) et les obligations de sociétés indiennes (828 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (239 \$). Pour le premier semestre de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (11 309 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (4 047 \$) et les obligations de sociétés indiennes (3 356 \$).
- 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 pour le premier semestre de 2019 et de 2018.
- 3) Les profits réalisés sur les actions ordinaires ayant été entièrement annulés par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, ils n'ont eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société, puisque la réorganisation d'IIFL Holdings a donné lieu à la scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities pour des justes valeurs excédant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings.
- 4) Pour le premier semestre de 2018, la perte de change nette réalisée de 25 407 \$ est attribuable à l'emprunt à terme de 400,0 M\$. La variation nette de la perte latente de 2 674 \$ tenait compte de la contrepassation du profit de change latent de 4 527 \$ comptabilisé à l'exercice précédent sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$, contrebalancée en partie par un profit de change latent de 1 853 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

## 7. Emprunts

	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	Capital	Valeur comptable <sup>1)</sup>	Juste valeur <sup>2)</sup>	Capital	Valeur comptable <sup>1)</sup>	Juste valeur <sup>2)</sup>
Emprunt à terme de un an, taux d'intérêt variable, échéant le 26 juin 2020	550 000	544 455	550 000	550 000	547 228	550 000
Facilité de crédit renouvelable, taux d'intérêt variable	50 000	50 000	50 000	—	—	—
	<u>600 000</u>	<u>594 455</u>	<u>600 000</u>	<u>550 000</u>	<u>547 228</u>	<u>550 000</u>

1) Le capital est présenté déduction faite des frais d'émission non amortis.

2) Le capital correspondait approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018.

### Emprunt à terme garanti

Le 28 juin 2018, la Société a contracté un emprunt à terme garanti de un an d'un montant en capital de 550 000 \$ pouvant être prorogé de un an (l'« emprunt à terme de 550,0 M\$ »), auprès d'un 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. Le 28 juin 2019, la Société a modifié et mis à jour l'emprunt à terme de 550,0 M\$ existant, reportant sa date d'échéance au 26 juin 2020 tout en conservant l'option de le proroger pour un an de plus.

Au 30 juin 2019, l'emprunt à terme de 550,0 M\$ modifié a été comptabilisé déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 5 545 \$ (2 772 \$ au 31 décembre 2018) au titre des emprunts aux états consolidés de la situation financière. Les frais d'émission sont amortis sur la durée résiduelle de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ et comptabilisés à titre de charges d'intérêts aux états consolidés du résultat net.

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\$. Au 30 juin 2019, la Société se conformait à la clause restrictive de l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

### Facilité de crédit renouvelable

En parallèle avec la modification et la mise à jour de l'emprunt à terme de 550,0 M\$, la Société a conclu une facilité de crédit renouvelable garantie de un an d'un montant de 50 000 \$ avec une banque canadienne, laquelle porte intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base et est assortie d'une option de prorogation d'un an (la « facilité de crédit renouvelable »). Au 30 juin 2019, la Société avait prélevé 50 000 \$ sur la facilité de crédit renouvelable et utilisé le produit pour financer en partie le règlement du montant à payer pour les titres partiellement réglés le 8 juillet 2019 dans le cadre du placement de la Société dans CSB Bank ainsi que pour financer le compte de réserve au titre du service de la dette.

### Charge d'intérêts

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, les charges d'intérêts de 8 935 \$ et de 19 004 \$ (4 390 \$ et 9 952 \$ en 2018) se composaient de charges d'intérêts de 7 549 \$ et de 16 232 \$ (4 390 \$ et 9 952 \$ en 2018) et de l'amortissement des frais d'émission de 1 386 \$ et de 2 772 \$ (néant pour les deux périodes en 2018).

## 8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

### Actions ordinaires

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

	Premier semestre	
	2019	2018
Actions à droit de vote subalterne au 1 <sup>er</sup> janvier	122 861 534	117 432 631
Émissions d'actions	—	7 663 685
Rachats pour annulation	(230 053)	—
Actions à droit de vote subalterne au 30 juin	122 631 481	125 096 316
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	30 000 000	30 000 000
Actions ordinaires réellement en circulation au 30 juin	152 631 481	155 096 316

### Rachat d'actions

Au cours du premier semestre de 2019, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 230 053 actions à droit de vote subalterne (néant en 2018) pour un coût net de 2 998 \$ (néant en 2018), et une tranche de 577 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (néant en 2018).

## 9. Bénéfice net par action

La perte nette par action dans le tableau suivant est calculée en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2019	2018	2019	2018
Perte nette – de base et après dilution	(55 484)	(69 647)	(108 069)	(40 822)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base et après dilution	152 631 481	155 096 316	152 678 656	152 259 482
Perte nette par action ordinaire – de base et après dilution	(0,36) \$	(0,45) \$	(0,71) \$	(0,27) \$

## 10. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente la charge d'impôt de la Société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2019	2018	2019	2018
Impôt exigible :				
Charge d'impôt exigible	270	411	758	813
Impôt différé :				
Naissance et résorption des différences temporaires	30 670	(84)	34 513	(84)
Ajustement de l'impôt différé d'exercices antérieurs	—	84	—	84
	30 670	—	34 513	—
Charge d'impôt	30 940	411	35 271	813

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

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, l'impôt différé de 30 670 \$ et de 34 513 \$ se rapporte à l'éventuel impôt sur les gains en capital en Inde de 24 703 \$ et de 25 738 \$ découlant de toute cession future de placements en actions, et aux produits d'intérêts imposables de 5 967 \$ et de 8 775 \$ comptabilisés principalement en Inde au titre des impôts liés aux obligations de Sanmar. Au 30 juin 2019, 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 comptabilisé les charges d'impôt différé indiquées précédemment de 24 703 \$ et de 25 738 \$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 (néant pour les deux périodes en 2018) principalement liées aux profits latents découlant de la réorganisation d'IIFL Holdings le 31 mai 2019 et aux profits latents sur les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes acquis en 2018. La société continuera d'évaluer l'incidence que pourrait avoir l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute future cession de ses placements en actions dans des sociétés indiennes.

Le 2 avril 2019, FIH Mauritius a pris connaissance de la décision de l'autorité du revenu de Maurice qui est arrivée à la conclusion que la prime de remboursement des obligations de Sanmar représentait un revenu imposable et était de ce fait assujettie à l'impôt à Maurice. La Société est aussi arrivée à la conclusion que la prime de remboursement sera imposable à titre de produit d'intérêts en Inde. En conséquence, la Société a comptabilisé une charge d'impôt différé de 5 967 \$ et de 8 775 \$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 (néant en 2018) au titre des obligations de Sanmar.

La perte avant impôt de la Société et la charge d'impôt connexe, par pays, pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin sont résumées dans le tableau suivant :

	Deuxième trimestre					
	2019			2018		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Perte avant impôt	(7 740)	(16 804)	(24 544)	(23 471)	(45 765)	(69 236)
Charge d'impôt	—	30 940 <sup>1)</sup>	30 940	—	411	411
Perte nette	(7 740)	(47 744)	(55 484)	(23 471)	(46 176)	(69 647)

  

	Premier semestre					
	2019			2018		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Perte avant impôt	(12 586)	(60 212)	(72 798)	(37 630)	(2 379)	(40 009)
Charge d'impôt	—	35 271 <sup>1)</sup>	35 271	—	813	813
Perte nette	(12 586)	(95 483)	(108 069)	(37 630)	(3 192)	(40 822)

1) Compte tenu d'un éventuel impôt sur les gains en capital en Inde de 24 703 \$ et de 25 738 \$ (découlant principalement de la réorganisation d'IIFL Holdings) et de produits d'intérêts imposables de 5 663 \$ et de 5 663 \$ en Inde (attribuables à la prime de remboursement des obligations de Sanmar).

La diminution de la perte avant impôt au Canada pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 par rapport aux périodes correspondantes de 2018 est attribuable principalement aux profits de change latents liés à l'emprunt à terme de 550,0 M\$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, alors que des pertes de change réalisées liées à l'emprunt à terme de 400,0 M\$ avaient été inscrites pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2018, profits qui ont été en partie contrebalancés par la charge d'intérêts plus élevée. La diminution de la perte avant impôt à Maurice pour le deuxième trimestre de 2019 par rapport au deuxième trimestre de 2018 est attribuable principalement à la diminution des pertes nettes latentes sur placements (découlant surtout de l'augmentation des profits nets latents sur les placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes et de la diminution des pertes nettes latentes sur les placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes), en partie contrebalancée par la diminution des produits d'intérêts sur les obligations. L'augmentation de la perte avant impôt à Maurice pour le premier semestre de 2019 par rapport au premier semestre de 2018 s'explique surtout par l'augmentation des pertes nettes latentes sur placements (découlant surtout des placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes et de la baisse des profits latents sur les placements dans des sociétés fermées indiennes).

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

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2019	2018	2019	2018
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %	26,5 %	26,5 %
Produit d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	(6 504)	(18 347)	(19 291)	(10 602)
Écart de taux d'impôt sur les pertes hors du Canada	32 703	6 482	48 745	2 788
Charge liée à des exercices antérieurs	—	84	—	84
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	5 402	7 297	7 824	1 365
Effet du change	(672)	4 885	(2 022)	7 168
Autres, y compris les différences permanentes	11	10	15	10
Charge d'impôt	30 940	411	35 271	813

L'écart de taux d'impôt sur les pertes réalisées hors du Canada qui s'est établi à 32 703 \$ et à 48 745 \$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 rend compte principalement de la charge d'impôt différé sur les profits latents découlant de la réorganisation d'IIFL et de la charge d'impôt différé au titre des obligations de Sanmar, facteurs partiellement contrebalancés par l'incidence du revenu de placement net assujéti à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice. L'écart de taux d'impôt sur les pertes réalisées hors du Canada qui s'est établi à 6 482 \$ et à 2 788 \$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2018 rendait compte principalement de l'incidence des pertes de placement nettes assujétiées 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 qui s'est chiffrée à 5 402 \$ et à 7 824 \$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes sur biens étrangers accumulées de 3 089 \$ et de 2 881 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société et aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 2 313 \$ et de 4 943 \$ 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 qui s'est chiffrée à 7 297 \$ pour le deuxième trimestre de 2018 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes sur biens étrangers accumulées de 6 057 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société et aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 1 280 \$. La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires qui s'est chiffrée à 1 365 \$ pour le premier semestre de 2018 reflétait principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 2 750 \$, contrebalancées en partie par l'utilisation de pertes sur biens étrangers accumulées nettes de 1 345 \$. Au 30 juin 2019, des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 53 445 \$ (45 620 \$ au 31 décembre 2018) n'étaient pas comptabilisés, car la Société ne jugeait pas probable que ces pertes puissent être utilisées.

L'effet du change de 672 \$ et de 2 022 \$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 (4 885 \$ et 7 168 \$ en 2018) 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 juin 2019 par rapport à ceux identifiés et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

### *Risque de marché*

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

### *Risque de change*

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie liés à un instrument financier ou à un autre actif ou passif fluctuent en raison des variations des taux de change et qu'il en résulte une incidence défavorable sur le bénéfice net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Le bénéfice net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majeure partie des actifs nets et du bénéfice net sont libellés dans une monnaie autre que le dollar américain, qui est la monnaie de présentation de la Société. La Société n'a pas mis en place de couverture relativement au risque de change auquel elle est exposée. Le cadre qu'utilise la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de change au 30 juin 2019 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 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 placements 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 juin 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt a diminué au premier semestre de 2019, principalement en raison de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes pour financer le placement de la Société dans Seven Islands, la tranche 2 du placement dans CSB Bank et le placement dans le fonds IH, partiellement contrebalancée par les profits latents sur les 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 (la perte) net.

	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	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 %)
<b>Variation des taux d'intérêt</b>						
Hausse de 200 points de base	426 166	(26 910)	(6,9) %	527 897	(39 695)	(8,4) %
Hausse de 100 points de base	441 575	(13 690)	(3,5) %	551 843	(20 112)	(4,3) %
Aucune variation	457 519	—	—	576 386	—	—
Baisse de 100 points de base	474 428	14 481	3,7 %	603 940	22 421	4,8 %
Baisse de 200 points de base	491 950	29 498	7,5 %	632 299	45 534	9,7 %

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

### Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement en titres de capitaux propres fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments similaires sur le marché. L'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 30 juin 2019 en comparaison avec le 31 décembre 2018 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 augmenté, passant de 2 084 961 \$ au 31 décembre 2018 à 2 194 643 \$ au 30 juin 2019, principalement du fait du placement de la Société dans Seven Islands, de la tranche 2 et de la dernière tranche du placement dans CSB Bank et du placement dans le fonds IH (placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs), des profits latents sur les placements dans des sociétés fermées indiennes (surtout dans BIAL, placement classé au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs) et des profits latents sur les placements dans des sociétés ouvertes indiennes (Fairchem et d'autres sociétés ouvertes indiennes, placements classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs), facteurs contrebalancés en partie par les pertes latentes sur les placements dans des sociétés ouvertes indiennes (surtout IIFL Finance/IIFL Holdings, placement classé au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs) et les pertes latentes sur les placements dans des sociétés fermées indiennes (surtout NCML, placement classé au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs). Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le bénéfice (la perte) net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour ses placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

### ***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 juin 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

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

Au 30 juin 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 41 548 \$ (21 240 \$ au 31 décembre 2018) 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 en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières. Par suite de ces examens, la Société pourrait transférer des soldes hors d'institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées plus stables.

Au 30 juin 2019, les placements à court terme de la Société en bons du Trésor indien de 2 077 \$ (néant au 31 décembre 2018) étaient notés Baa2 par Moody's Investors Service, Inc. et BBB- par Standard & Poor's Financial Services LLC.

#### ***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 juin 2019, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme étant exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 457 519 \$ (576 386 \$ au 31 décembre 2018) qui représentait 16,8 % (21,4 % au 31 décembre 2018) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements. Aucun changement n'a été apporté aux notations du portefeuille de placements de titres à revenu fixe de la Société au 30 juin 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

L'exposition au risque de crédit de la Société découlant de ses placements en titres à revenu fixe a diminué au 30 juin 2019 par rapport au 31 décembre 2018, reflétant principalement la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes pour financer le placement de la Société dans Seven Islands, la tranche 2 du placement dans CSB Bank et le placement dans le fonds IH, facteurs partiellement contrebalancés par les profits latents sur les 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 juin 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

### ***Risque de liquidité***

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Société éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier. La Société gère son exposition au risque de liquidité en conservant suffisamment d'actifs liquides pour permettre le règlement des engagements financiers à leurs dates d'échéance respectives. Toutes les dettes d'exploitation et charges à payer sont exigibles dans moins de trois mois, et les impôts à payer, le cas échéant, doivent être versés aux administrations fiscales compétentes lorsqu'ils deviennent exigibles. L'exposition de la Société au risque de liquidité (à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous) et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 30 juin 2019 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2018.

La trésorerie et les placements non affectés au 30 juin 2019, de même que la possibilité qu'a la Société de vendre une partie de ses placements indiens dans des sociétés ouvertes, fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir le reste des engagements importants de la Société dont elle a connaissance pour 2019, lesquels ont trait principalement au montant à payer pour les titres partiellement réglés dans le cadre du placement de la Société dans CSB Bank (réglés le 8 juillet 2019), au reste des placements réservés pour le fonds IH et l'offre de droits de Spaisa, 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.

### ***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 importante sur les activités de la Société, ses flux de trésorerie, sa situation financière et son bénéfice net. Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, la composition de la trésorerie et des placements de la Société, ventilée en fonction du pays de résidence de l'émetteur, se concentrait surtout en Inde et, au 30 juin 2019, représentait 97,2 % (98,7 % au 31 décembre 2018) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille de placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes (se reporter à la note 5) au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	<u>30 juin 2019</u>	<u>31 décembre 2018</u>
Secteur commercial et industriel	932 002	871 900
Services financiers	832 639	876 917
Infrastructure	750 578	704 077
Ports et transport maritime	100 791	24 843
	<u>2 616 010</u>	<u>2 477 737</u>

Au premier semestre de 2019, le risque de concentration de la Société dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison principalement des profits latents sur les placements dans Fairchem et Sanmar (en actions ordinaires et en obligations), tandis que le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a diminué en raison surtout des pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Holdings et IIFL Finance, en partie contrebalancées par le règlement de la tranche 2 et de la dernière tranche du placement dans CSB Bank, le placement dans le fonds IH et par les profits latents sur les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des infrastructures a augmenté en raison surtout des profits latents sur le placement de la Société dans BIAL, et le risque de concentration de la Société dans le secteur des ports et du transport maritime a augmenté en raison surtout du placement de la Société dans Seven Islands.

La Société n'effectuera pas un placement indien donné si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice devait excéder 20,0 % de l'actif total de la Société au moment du placement; la Société est toutefois autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens lorsque, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun de ces placements ne représente pas plus de 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction relative à la concentration des placements »). La limite établie pour un placement indien de la Société conformément à la restriction relative à la concentration des placements a été relevée au 30 juin 2019 par rapport au 31 décembre 2018, en raison principalement du produit reçu de la facilité de crédit renouvelable, des dividendes, des produits d'intérêts et des profits de change nets, facteurs contrebalancés en partie par le montant net des pertes latentes sur placements, les charges d'intérêts et les frais de placement et de consultation. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires. Au 30 juin 2019, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

### ***Gestion du capital***

Les objectifs de gestion du capital de la Société sont de protéger les prêteurs avec qui elle fait affaire, de préserver sa capacité de poursuivre ses activités et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital afin d'optimiser le rendement pour ses actionnaires ordinaires. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attractifs, mais elle cherche en tout temps une protection contre les risques de baisse et tente de réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital (composé des emprunts et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) est passé de 2 665 173 \$ au 31 décembre 2018 à 2 623 849 \$ au 30 juin 2019, ce qui reflète principalement la diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, contrebalancée en partie par l'augmentation des emprunts, comme il est décrit ci-après.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont diminué, passant de 2 117 945 \$ au 31 décembre 2018 à 2 029 394 \$ au 30 juin 2019, ce qui reflète principalement la perte nette de 108 069 \$, contrebalancée en partie par les profits de change latents de 22 544 \$ pour le premier semestre de 2019.

Le 28 juin 2019, la Société a modifié et mis à jour l'emprunt à terme de 550,0 M\$ existant, reportant sa date d'échéance au 26 juin 2020 tout en conservant l'option de le proroger pour un an de plus. En parallèle avec la modification et la mise à jour de l'emprunt à terme de 550,0 M\$, la Société a conclu une facilité de crédit renouvelable garantie de un an d'un montant de 50 000 \$ avec une banque canadienne, laquelle porte intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base et est assortie d'une option de prorogation d'un an. Au 30 juin 2019, la Société avait prélevé 50 000 \$ sur la facilité de crédit renouvelable et utilisé le produit pour financer en partie le règlement du montant à payer pour les titres partiellement réglés le 8 juillet 2019 dans le cadre du placement de la Société dans CSB Bank ainsi que pour financer le compte de réserve au titre du service de la dette.

## **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 juin 2019</u>	<u>31 décembre 2018</u>
Frais de placement et de consultation	8 979	8 796
Autres	130	31
	<u>9 109</u>	<u>8 827</u>

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

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

## Commission en fonction du rendement

### Deuxième période de calcul

La période allant du 1<sup>er</sup> 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) 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, à tout moment, 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 à émettre sera calculé en fonction du cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul pour laquelle la commission en fonction du rendement est payée, y compris ce dernier jour.

Au 30 juin 2019, la Société a déterminé qu'aucune commission en fonction du rendement se rapportant à la deuxième période de calcul n'était à payer (néant au 31 décembre 2018), puisque la valeur comptable par action de 13,30 \$ au 30 juin 2019 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ par action à cette date. Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 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 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 le premier semestre de 2019, que la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux affectés. Les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 se sont établis à 8 717 \$ et à 17 006 \$ (8 265 \$ et 16 486 \$ en 2018).

### Droits de vote et participation de Fairfax

Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 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. Au 30 juin 2019, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne détenues par Fairfax représentaient 93,8 % des droits de vote et 33,8 % de la participation dans Fairfax India (93,8 % et 33,7 %, respectivement, au 31 décembre 2018).

## 13. Frais généraux et frais d'administration

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

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2019	2018	2019	2018
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	495	490	1 339	1 029
Salaires et avantages du personnel	217	169	569	528
Frais administratifs	651	240	808	363
Autres	49	93	105	187
	<b>1 412</b>	<b>992</b>	<b>2 821</b>	<b>2 107</b>

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

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de 41 548 \$ (21 240 \$ au 31 décembre 2018) inclus dans les états consolidés de la situation financière et les tableaux consolidés des flux de trésorerie se composaient de trésorerie et de dépôts à terme auprès de banques.

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

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2019	2018	2019	2018
<b>Achats de placements</b>				
Obligations	(13 425)	—	(13 425)	(3 022)
Actions ordinaires	—	(67 391)	(118 586)	(88 368)
	<u>(13 425)</u>	<u>(67 391)</u>	<u>(132 011)</u>	<u>(91 390)</u>
<b>Ventes de placements</b>				
Obligations	—	67 296	160 051	72 750
<b>Intérêts et dividendes reçus (payés), montant net</b>				
Intérêts reçus	2 102	9 814	10 721	17 247
Dividendes reçus	68	—	6 074	6 575
Intérêts payés sur les emprunts	(8 794)	(7 132)	(17 477)	(12 694)
	<u>(6 624)</u>	<u>2 682</u>	<u>(682)</u>	<u>11 128</u>
<b>Impôt sur le résultat payé</b>	<u>661</u>	<u>411</u>	<u>930</u>	<u>813</u>

## Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	30
Expansion des activités	30
Vue d'ensemble	30
Opérations sur capitaux propres	30
Exploitation	31
Objectifs de la Société	31
Objectif de placement	31
Restrictions concernant les placements	31
Placements indiens	32
Sommaire des placements indiens	33
Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société	34
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	36
Placements dans des sociétés fermées indiennes	40
Résultats d'exploitation	53
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	56
Gestion des risques financiers	57
Sources de financement et gestion du capital	57
Valeur comptable par action	57
Situation de trésorerie	57
Obligations contractuelles	58
Transactions entre parties liées	59
Autres	59
Données trimestrielles	59
Énoncés prospectifs	60

## Rapport de gestion

(au 1<sup>er</sup> août 2019)

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

### Notes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du rapport de gestion est prié de consulter les notes annexes aux états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019 ainsi que le rapport annuel 2018 de la Société.
- 2) À moins d'indication contraire, l'information financière consolidée de la Société qui figure dans le présent rapport de gestion est tirée des états financiers consolidés de la Société établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») qui s'appliquent à la préparation d'états financiers intermédiaires, y compris la Norme comptable internationale 34 *Information financière intermédiaire*, et elle est présentée en dollars américains, tandis que la roupie indienne est la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.
- 3) Le rapport de gestion fait mention de la valeur comptable par action. La valeur comptable par action à une date donnée est obtenue en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires à la clôture de la période de présentation de l'information financière, établis selon les IFRS, par le nombre total d'actions ordinaires de la Société réellement en circulation à cette date. La valeur comptable par action est une mesure de performance clé de la Société et elle est surveillée de près, car elle sert à calculer la commission en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »).
- 4) Dans le présent rapport de gestion, le terme « placements indiens » s'entend des capitaux investis dans des sociétés indiennes ouvertes et fermées, tel qu'il est indiqué à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019.

### Expansion des activités

#### Vue d'ensemble

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

Au 30 juin 2019, la valeur comptable par action s'établissait à 13,30 \$, comparativement à 13,86 \$ au 31 décembre 2018, soit une diminution de 4,0 % pour le premier semestre de 2019 qui rend compte principalement d'une perte nette de 108 069 \$ (découlant surtout des pertes latentes sur placements (au premier chef, les placements de la Société dans IIFL Holdings et IIFL Finance), de la charge d'impôt et de la charge d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par les profits de change nets), partiellement compensée par des profits de change latents de 22 544 \$.

Le texte qui suit décrit les faits saillants de l'expansion des activités de la Société au premier semestre de 2019.

#### 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 de 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. Le 28 juin 2019, la Société a modifié et mis à jour l'emprunt à terme de 550,0 M\$ existant, reportant sa date d'échéance au 26 juin 2020 tout en conservant l'option de le proroger pour un an de plus.

En parallèle avec l'emprunt à terme de 550,0 M\$, la Société a conclu une facilité de crédit renouvelable garantie de un an d'un montant de 50 000 \$ avec une banque canadienne, laquelle porte intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base et est assortie d'une option de prorogation d'un an (la « facilité de crédit renouvelable »). Au 30 juin 2019, la Société avait prélevé 50 000 \$ sur la facilité de crédit renouvelable et utilisé le produit pour financer en partie le règlement du montant à payer pour les titres partiellement réglés le 8 juillet 2019 dans le cadre du placement de la Société dans CSB Bank Limited (« CSB Bank », auparavant appelée The Catholic Syrian Bank Limited) ainsi que pour financer le compte de réserve au titre du service de la dette.

Pour un complément d'information, voir la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019.

## Placements indiens

Les descriptions complètes des placements indiens à l'égard desquels la Société a pris des engagements et de ceux qu'elle a acquis au deuxième trimestre et au premier semestre de 2019 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

### Exploitation

#### *Vue d'ensemble*

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 (« FMI »), se remettant des conséquences de la démonétisation et de l'instauration de la taxe sur les produits et services. D'après la mise à jour des perspectives de l'économie mondiale publiée en juillet 2019 par le FMI, l'économie indienne continuera de croître à un rythme de 7,0 % pour l'exercice 2019-2020 et de 7,2 % pour l'exercice 2020-2021. L'amélioration des facteurs économiques fondamentaux de l'Inde s'est accélérée au cours des dernières années grâce à l'effet combiné des profondes réformes du gouvernement, de l'accroissement des dépenses publiques en infrastructures et de la priorité mise sur l'inflation par la Banque centrale de l'Inde, soutenu par les prix des marchandises favorables à l'échelle mondiale.

#### *Stabilité politique*

L'élection générale de 2019 en Inde s'est déroulée en sept étapes entre le 11 avril 2019 et le 19 mai 2019, et les résultats ont été dévoilés le 23 mai 2019. L'Alliance démocratique nationale (« NDA »), menée par le Bharatiya Janata Party (« BJP ») du premier ministre Narendra Modi, a remporté une victoire écrasante et le premier ministre Modi est devenu le premier de l'histoire du pays à voir son gouvernement réélu avec à la fois une augmentation du pourcentage total des votes et une majorité absolue. Au cours du premier mandat du premier ministre Modi, les réformes économiques ont enregistré des progrès considérables qui ont fait augmenter les investissements directs étrangers et plusieurs réformes fondamentales ont été mises en œuvre, dont l'établissement d'un système de taxe nationale unifiée sur les produits et services, la déréglementation du prix du diesel, le relèvement des limites d'investissements étrangers sectoriels et certaines réformes de la main-d'œuvre.

L'obtention d'un deuxième mandat pour la NDA aura les effets suivants : i) une continuité générale des politiques; ii) l'amélioration de la sécurité nationale; et iii) d'autres progrès au chapitre des réformes économiques. On s'attend à ce que l'économie indienne continue d'avancer sur la voie de la libéralisation et de l'ouverture aux investissements directs étrangers. De plus, les réformes de la main-d'œuvre devraient s'attaquer aux enjeux des marchés du travail rigides et du taux de chômage en hausse. Les négociations visant à régler le différend commercial avec les États-Unis débiteront probablement bientôt et joueront un rôle important dans la libéralisation de l'économie indienne. En somme, la victoire du premier ministre Narendra Modi est perçue comme favorable pour l'économie indienne et annonce une stabilité politique pour les cinq prochaines années.

### 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 Investments Ltd (« FIH Mauritius ») et FIH Private Investments Ltd (« FIH Private »).

#### Restrictions concernant les placements

La Société n'effectuera pas un placement indien donné si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice devait excéder 20,0 % de l'actif total de la Société au moment du placement; la Société est toutefois autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens lorsque, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun de ces placements ne représente pas plus de 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction relative à la concentration des placements »). La limite établie pour un placement indien de la Société conformément à la restriction relative à la concentration des placements a été relevée au 30 juin 2019 par rapport au 31 décembre 2018, en raison principalement du produit reçu de la facilité de crédit renouvelable, des dividendes, des produits d'intérêts et des profits de change nets, facteurs contrebalancés en partie par le montant net des pertes latentes sur placements, les charges d'intérêts et les frais de placement et de consultation.

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 juin 2019, 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, Bangalore International Airport Limited et CSB Bank (collectivement, les « placements indiens significatifs »), pour lesquels la Société a auparavant déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise, dressent leurs états financiers conformément aux normes comptables indiennes (les « NC indiennes »), hormis les états financiers de CSB Bank qui étaient dressés selon les principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde ») en raison de la décision de la Banque centrale de l'Inde de reporter l'entrée en vigueur des NC indiennes pour les banques commerciales agréées jusqu'à nouvel ordre. Les NC indiennes reposent sur les IFRS publiées par l'IASB et sont en grande partie en convergence avec celles-ci. Fairfax India est limitée en ce qui a trait à l'étendue de l'audit indépendant auquel elle peut procéder à l'égard des états financiers des placements indiens significatifs. L'information financière résumée non audité contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière non audité incombe à la direction des entités respectives, qui l'a établie suivant des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux IFRS publiées par l'IASB et l'a fournie à la Société en roupies indiennes.

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

Fairfax India n'est au fait de rien qui pourrait indiquer que l'information financière résumée des placements indiens significatifs contenue aux présentes nécessiterait des modifications 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 juin 2019				31 décembre 2018				
	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>									
Actions ordinaires :									
IIFL Finance / IIFL Holdings <sup>1)</sup>	Décembre 2015 et février 2017	26,5 %	—	172 281	172 281	26,5 %	256 976	613 458	356 482
Fairchem	Février et août 2016	48,8 %	74 384	143 203	68 819	48,8 %	74 384	96 574	22 190
Spaia	Octobre 2017	26,6 %	19 758	10 364	(9 394)	26,6 %	19 758	11 913	(7 845)
Autres	Mars 2018 et août 2018	< 1,0 %	94 090	119 503	25 413	< 1,0 %	94 090	98 180	4 090
			<b>188 232</b>	<b>445 351</b>	<b>257 119</b>		<b>445 208</b>	<b>820 125</b>	<b>374 917</b>
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>									
Obligations – obligations de Sanmar									
	Avril et septembre 2016	—	299 000	421 367	122 367	—	299 000	392 776	93 776
Actions ordinaires :									
	Mars 2017, juillet 2017 et mai 2018	54,0 %	652 982	750 578	97 596	54,0 %	652 982	704 077	51 095
Sanmar	Avril 2016	30,0 %	1 000	220 867	219 867	30,0 %	1 000	217 170	216 170
IIFL Wealth <sup>1)</sup>	Mai 2019	14,2 %	191 443	193 284	1 841	—	—	—	—
IIFL Securities <sup>1)</sup>	Mai 2019	26,5 %	91 310	92 188	878	—	—	—	—
NCML	Août 2015 et août 2017	89,5 %	174 318	146 565	(27 753)	89,5 %	174 318	165 380	(8 938)
CSB Bank <sup>3)</sup>	Octobre 2018, mars et juin 2019	51,0 %	169 511	176 273	6 762	36,4 %	88 524	93 081	4 557
Seven Islands	Mars 2019	41,4 %	71 767	72 024	257	—	—	—	—
Saurashtra	Février 2017	51,0 %	30 018	28 767	(1 251)	51,0 %	30 018	24 843	(5 175)
NSE	Juillet 2016	1,0 %	26 783	55 892	29 109	1,0 %	26 783	60 285	33 502
Fonds IH	Janvier 2019	—	6 272	6 414	142	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaia	Mai 2019	—	—	6 440	6 440	—	—	—	—
			<b>1 714 404</b>	<b>2 170 659</b>	<b>456 255</b>		<b>1 272 625</b>	<b>1 657 612</b>	<b>384 987</b>
<b>Total des placements indiens</b>			<b>1 902 636</b>	<b>2 616 010</b>	<b>713 374</b>		<b>1 717 833</b>	<b>2 477 737</b>	<b>759 904</b>

- Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings. En date du 30 juin 2019, IIFL Wealth et IIFL Securities n'avaient pas encore mené à terme certains processus réglementaires obligatoires; en conséquence, leurs actions n'étaient pas inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. La juste valeur des placements de la Société dans IIFL Wealth et IIFL Securities à la date de la réorganisation d'IIFL Holdings était considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019. Au 31 décembre 2018, la juste valeur de 613 458 \$ représentait la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Holdings.
- 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.
- Comprend : i) 100,0 % des actions ordinaires partiellement réglées (37 823 \$) et ii) 100,0 % des bons de souscription partiellement réglés puisqu'ils sont en substance des capitaux propres (131 688 \$).

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le deuxième trimestre de 2019 et de 2018 :

	2019						2018					
	Solde au 1 <sup>er</sup> avril	Acquisitions	Réorganisation d'IIFL Holdings	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 30 juin	Solde au 1 <sup>er</sup> avril	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Pertes de change nettes latentes	Solde au 30 juin
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>												
Actions ordinaires :												
IIFL Finance / IIFL Holdings <sup>1)</sup>												
	520 617	—	(282 753)	36 112	(100 576)	(1 119)	172 281	916 211	—	(47 338)	(41 175)	827 698
Fairchem	125 397	—	—	—	17 295	511	143 203	108 413	—	(607)	(5 911)	101 895
Spaisa	11 583	—	—	—	(1 245)	26	10 364	17 341	—	(681)	(847)	15 813
Autres	109 174	—	—	—	9 865	464	119 503	4 975	—	(1 805)	(165)	3 005
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	766 771	—	(282 753)	36 112	(74 661)	(118)	445 351	1 046 940	—	(50 431)	(48 098)	948 411
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>												
Obligations – obligations de Sanmar												
	407 948	—	—	—	11 868	1 551	421 367	330 226	—	7 078	(16 086)	321 218
Actions ordinaires :												
BIAL												
	715 483	—	—	—	32 115	2 980	750 578	597 924	67 391	8 175	(29 707)	643 783
Sanmar	219 208	—	—	—	863	796	220 867	426	—	211	(32)	605
IIFL Wealth <sup>1)</sup>	—	—	191 443	—	—	1 841	193 284	—	—	—	—	—
IIFL Securities <sup>1)</sup>	—	—	91 310	—	—	878	92 188	—	—	—	—	—
NCML	166 606	—	—	—	(20 351)	310	146 565	176 908	—	1 681	(8 540)	170 049
CSB Bank	134 102	40 440	—	—	1 233	498	176 273	—	—	—	—	—
Seven Islands	71 767	—	—	—	—	257	72 024	—	—	—	—	—
Saurashtra	26 168	—	—	—	2 477	122	28 767	26 774	—	(206)	(1 290)	25 278
NSE	60 755	—	—	—	(5 010)	147	55 892	67 123	—	—	(3 226)	63 897
Fonds IH	6 198	—	—	—	191	25	6 414	—	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa												
	—	—	—	—	6 351	89	6 440	—	—	—	—	—
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	1 808 235	40 440	282 753	—	29 737	9 494	2 170 659	1 199 381	67 391	16 939	(58 881)	1 224 830
<b>Total des placements indiens</b>	<b>2 575 006</b>	<b>40 440</b>	<b>—</b>	<b>36 112</b>	<b>(44 924)</b>	<b>9 376</b>	<b>2 616 010</b>	<b>2 246 321</b>	<b>67 391</b>	<b>(33 492)</b>	<b>(106 979)</b>	<b>2 173 241</b>

1) Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings. En date du 30 juin 2019, IIFL Wealth et IIFL Securities n'avaient pas encore mené à terme certains processus réglementaires obligatoires; en conséquence, leurs actions n'étaient pas inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. La juste valeur des placements de la Société dans IIFL Wealth et IIFL Securities à la date de la réorganisation d'IIFL Holdings était considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019. Le montant de 36 112 \$ inscrit au titre des profits nets réalisés sur placements ayant été entièrement annulé par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, il n'a eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société, puisque la réorganisation d'IIFL Holdings a donné lieu à la scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities pour des justes valeurs excédant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier semestre de 2019 et de 2018 :

	Premier semestre											
	2019						2018					
	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Réorganisation d'IIFL Holdings	Profits nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits de change nets latents	Solde au 30 juin	Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Pertes de change nettes latentes	Solde au 30 juin
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>												
Actions ordinaires :												
IIFL Finance / IIFL Holdings <sup>1)</sup>	613 458	—	(282 753)	36 112	(196 548)	2 012	172 281	888 485	—	—	(60 787)	827 698
Fairchem	96 574	—	—	—	44 892	1 737	143 203	149 200	—	(38 703)	(8 602)	101 895
Spaisa	11 913	—	—	—	(1 661)	112	10 364	19 958	—	(2 900)	(1 245)	15 813
Autres	98 180	—	—	—	19 920	1 403	119 503	—	4 976	(1 805)	(166)	3 005
<b>Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes</b>	<b>820 125</b>	<b>—</b>	<b>(282 753)</b>	<b>36 112</b>	<b>(133 397)</b>	<b>5 264</b>	<b>445 351</b>	<b>1 057 643</b>	<b>4 976</b>	<b>(43 408)</b>	<b>(70 800)</b>	<b>948 411</b>
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>												
Obligations – obligations de Sanmar	392 776	—	—	—	23 774	4 817	421 367	333 172	—	11 309	(23 263)	321 218
Actions ordinaires :												
BIAL	704 077	—	—	—	37 933	8 568	750 578	608 288	67 391	10 849	(42 745)	643 783
Sanmar	217 170	—	—	—	1 202	2 495	220 867	556	—	91	(42)	605
IIFL Wealth <sup>1)</sup>	—	—	191 443	—	—	1 841	193 284	—	—	—	—	—
IIFL Securities <sup>1)</sup>	—	—	91 310	—	—	878	92 188	—	—	—	—	—
NCML	165 380	—	—	—	(20 413)	1 598	146 565	179 054	—	3 385	(12 390)	170 049
CSB Bank	93 081	80 987	—	—	1 233	972	176 273	—	—	—	—	—
Seven Islands	—	71 767	—	—	—	257	72 024	—	—	—	—	—
Saurashtra	24 843	—	—	—	3 590	334	28 767	28 000	—	(842)	(1 880)	25 278
NSE	60 285	—	—	—	(5 010)	617	55 892	40 452	—	27 900	(4 455)	63 897
Fonds IH	—	6 272	—	—	82	60	6 414	—	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa	—	—	—	—	6 351	89	6 440	—	—	—	—	—
<b>Total des placements dans des sociétés fermées indiennes</b>	<b>1 657 612</b>	<b>159 026</b>	<b>282 753</b>	<b>—</b>	<b>48 742</b>	<b>22 526</b>	<b>2 170 659</b>	<b>1 189 522</b>	<b>67 391</b>	<b>52 692</b>	<b>(84 775)</b>	<b>1 224 830</b>
<b>Total des placements indiens</b>	<b>2 477 737</b>	<b>159 026</b>	<b>—</b>	<b>36 112</b>	<b>(84 655)</b>	<b>27 790</b>	<b>2 616 010</b>	<b>2 247 165</b>	<b>72 367</b>	<b>9 284</b>	<b>(155 575)</b>	<b>2 173 241</b>

1) Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings. En date du 30 juin 2019, IIFL Wealth et IIFL Securities n'avaient pas encore mené à terme certains processus réglementaires obligatoires; en conséquence, leurs actions n'étaient pas inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. La juste valeur des placements de la Société dans IIFL Wealth et IIFL Securities à la date de la réorganisation d'IIFL Holdings était considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019. Le montant de 36 112 \$ inscrit au titre des profits nets réalisés sur placements ayant été entièrement annulé par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, il n'a eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société, puisque la réorganisation d'IIFL Holdings a donné lieu à la scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities pour des justes valeurs excédant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings.

## Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

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

### Placement dans IIFL Holdings Limited / IIFL Finance Limited

#### *IIFL Holdings Limited*

##### *Aperçu des activités*

IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») était une société de portefeuille diversifiée cotée en bourse spécialisée dans les services financiers. IIFL Holdings était 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.

##### *Description de la transaction*

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

Le 31 janvier 2018, le conseil d'administration d'IIFL Holdings a approuvé un projet de réorganisation d'IIFL Holdings en trois entités cotées en bourse. Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities Limited (« IIFL Securities », regroupant les activités de courtage et de distribution et les services bancaires d'investissement) et de sa participation de 53,3 % dans sa filiale IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth », regroupant les services de gestion de patrimoine, de gestion d'actifs et fonds de placement non traditionnels) dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie (la « réorganisation d'IIFL Holdings »). Les actionnaires d'IIFL Holdings ont reçu sept actions ordinaires d'IIFL Securities et une action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions ordinaires d'IIFL Holdings qu'ils détenaient. La distribution des nouvelles actions ordinaires aux actionnaires d'IIFL Holdings a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de ses placements dans IIFL Securities et IIFL Wealth à leur juste valeur à cette date, soit 91 310 \$ (environ 6,4 milliards de roupies indiennes) et 191 443 \$ (environ 13,3 milliards de roupies indiennes). Comme la juste valeur d'IIFL Securities et d'IIFL Wealth dépassait le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings, un montant de 36 112 \$ a été comptabilisé dans les profits nets réalisés sur placements (ce montant avait été comptabilisé en totalité dans les profits latents sur placements au cours de périodes antérieures). Après la réalisation des scissions, IIFL Holdings Limited a été renommée IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») et ses actions ont continué de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde. Les actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities devraient être inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde au troisième trimestre de 2019, sous réserve des conditions réglementaires applicables.

#### *IIFL Finance Limited*

##### *Aperçu des activités*

IIFL Finance, qui se compose d'une société de portefeuille et d'une participation de 84,5 % dans India Infoline Finance Limited (« India Infoline », une société financière non bancaire), est une société de services financiers diversifiés cotée en bourse dont le siège social est situé à Mumbai, en Inde. Par l'entremise de ses filiales, elle offre des prêts résidentiels, des prêts sur l'or, des prêts commerciaux, des prêts aux petites et moyennes entreprises, du microcrédit, des prêts à la construction et des prêts immobiliers ainsi que du financement sur les marchés financiers.

##### *Description de la transaction*

Au 30 juin 2019, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Finance représentant une participation de 26,5 % (participation de 26,5 % dans IIFL Holdings au 31 décembre 2018).

IIFL Finance a demandé un permis d'exercice en tant que société financière non bancaire à la Banque centrale de l'Inde. Lorsqu'elle aura obtenu ce permis, elle fusionnera avec sa filiale India Infoline. En parallèle avec la fusion, IIFL Finance procédera à un échange d'actions avec les actionnaires minoritaires d'India Infoline et émettra environ 75 millions d'actions ordinaires d'IIFL Finance aux actionnaires minoritaires d'India Infoline. À la conclusion de cette transaction, la participation de Fairfax India dans IIFL Finance sera diluée et ramenée à environ 21 %. La clôture de la fusion est prévue au troisième trimestre de 2019.

### Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL Finance sont liés à sa capacité de continuer de mettre à profit ses atouts distinctifs, soit l'accès à des sources de financement très diversifiées, le maintien d'un portefeuille d'actifs diversifié stratégiquement concentré sur les ménages et l'exploitation de son vaste réseau de points de service, et de constituer un guichet unique de produits financiers pour ses clients. Au 31 mars 2019, IIFL Finance comptait 1 947 succursales réparties dans 25 états, ce qui faisait d'elle la société financière non bancaire axée sur la clientèle de détail ayant la plus grande empreinte.

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

IIFL Finance continue d'enregistrer une croissance du volume et du bénéfice qui est principalement attribuable aux principaux segments de croissance, à savoir les prêts résidentiels abordables, les petits prêts commerciaux, les prêts sur l'or et le 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.

Comme Fairfax avait investi dans IIFL Holdings avant que Fairfax India ne le fasse, elle a pu recommander la nomination d'un administrateur, sur un total de huit membres du conseil d'administration. Au 30 juin 2019, la Société n'était représentée au conseil d'IIFL que par l'administrateur nommé par Fairfax.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire de la réorganisation d'IIFL Holdings et des variations de la juste valeur des actions ordinaires d'IIFL Holdings et d'IIFL Finance, dans la monnaie fonctionnelle (roupie indienne) et la monnaie de présentation (dollar américain) de la Société, pour le premier semestre de 2019 :

	<b>Roupiés indiennes</b> (en millions)	<b>Dollars américains</b> (en milliers)
<i>IIFL Holdings :</i>		
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2019	42 829	613 458
Variation nette des pertes latentes sur placements	(9 262)	(132 300) <sup>1)</sup>
Profits de change nets latents	—	497
Solde au 30 mai 2019	33 567	481 655
IIFL Wealth après scission sous forme d'un remboursement de capital, à la juste valeur	(13 342)	(191 443)
IIFL Securities après scission sous forme d'un remboursement de capital, à la juste valeur	(6 363)	(91 310)
Profits nets réalisés sur placements	2 527	36 112 <sup>2)</sup>
Profits de change nets latents	—	162
<i>Société renommée IIFL Finance :</i>		
Solde au 31 mai 2019	16 389	235 176
Variation nette des pertes latentes sur placements	(4 497)	(64 248) <sup>1)</sup>
Profits de change nets latents	—	1 353
Solde au 30 juin 2019	11 892	172 281

1) Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Holdings ont été regroupées avec les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Finance pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et elles sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

2) Les profits nets réalisés sur placements de 36 112 \$ ont été entièrement annulés par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, ainsi ils n'ont eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019.

Au 30 juin 2019, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 172 281 \$ et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 % (participation de 26,5 % dans IIFL Holdings au 31 décembre 2018), et les variations de la juste valeur pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018 sont regroupées avec IIFL Holdings et présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Avant la réorganisation d'IIFL Holdings, le cours de l'action d'IIFL Holdings, qui était de 506,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2018, a baissé de 21,6 % pour s'établir à 396,50 roupies indiennes au 30 mai 2019. Après la réorganisation d'IIFL Holdings, le cours de l'action d'IIFL Finance, qui était de 195,00 roupies indiennes par action au 31 mai 2019, a baissé de 27,9 % pour s'établir à 140,50 roupies indiennes au 30 juin 2019.

Les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2019 comprennent des produits de dividendes générés par le placement de la Société dans IIFL Holdings de néant et de 6 006 \$ (néant et 6 575 \$ en 2018).

## *Information financière résumée d'IIFL Holdings*

L'exercice financier de la Société se termine le 31 décembre et celui d'IIFL Holdings, le 31 mars. En date du 1<sup>er</sup> août 2019, IIFL Holdings n'avait pas encore publié ses états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 31 mars 2019 qui seront en fait ceux d'IIFL Finance, la société issue de la réorganisation d'IIFL Holdings. Se reporter au rapport de gestion inclus dans le rapport intermédiaire de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2019, à la rubrique « Placements dans des sociétés ouvertes indiennes » sous l'intitulé « Placement dans IIFL Holdings », pour une analyse de l'information financière résumée pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2018.

### **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 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 produits nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. La société a mis au point elle-même une technologie qui fait appel à des appareils conçus et fabriqués par de grandes sociétés européennes pour séparer physiquement et convertir les déchets générés par la production des huiles de soja, de tournesol, de maïs et de coton en nutraceutiques et acides gras de valeur.

#### *Privi*

Privi, filiale en propriété exclusive de Fairchem 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. Privi possède quatre installations de fabrication à Mahad (Maharashtra) et une installation de fabrication à Jhagadia (Gujarat).

#### *Description de la transaction*

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

Au 30 juin 2019, la Société détenait 19 046 078 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % dans Fairchem (participation de 48,8 % au 31 décembre 2018).

#### *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 à l'international. 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; iii) d'améliorer ses marges au moyen de l'accroissement des capacités d'intégration verticale; et iv) d'offrir une variété de produits chimiques aromatiques pour continuer d'être reconnue en tant que fournisseur de choix sur le marché mondial de la parfumerie.

Au 30 juin 2019, Privi avait reçu une partie du règlement de sa réclamation d'assurance, soit un montant d'environ 12 M\$ (818 millions de roupies indiennes), relativement à l'incendie survenu en avril 2018 dans ses installations. 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. Privi prévoit que sa capacité de fabrication sera entièrement rétablie d'ici le quatrième trimestre de 2019.

Le 22 mai 2019, le conseil d'administration de Fairchem a approuvé un projet de réorganisation de Fairchem en deux entités cotées en bourse (la « réorganisation de Fairchem »). Dans le cadre de la réorganisation de Fairchem, les activités existantes de fabrication de produits oléochimiques et nutraceutiques seront détachées pour former une nouvelle filiale entièrement détenue qui a été constituée en société le 27 mars 2019, Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics »). Privi fusionnera avec les activités restantes de Fairchem et sera ensuite renommée Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi Speciality »). Les actionnaires existants de Fairchem recevront une nouvelle action ordinaire de Fairchem Organics pour chaque bloc de trois actions ordinaires de Fairchem qu'ils détiennent. En parallèle avec la réorganisation de Fairchem, il est proposé que Fairfax India ramène à 38,9 % sa participation dans Privi Speciality qui est de 48,8 % actuellement et porte à 66,7 % sa participation dans Fairchem Organics qui est de 48,8 % actuellement, par voie de vente aux fondateurs de Privi et d'achat auprès de ceux-ci, respectivement. Après la réalisation de cette transaction, les actions de Privi Speciality continueront de se négocier à la BSE et à la NSE de l'Inde et les actions de Fairchem Organics devraient être inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde au deuxième trimestre de 2020, sous réserve des conditions réglementaires applicables. La clôture de la réorganisation de Fairchem est prévue au premier trimestre de 2020, sous réserve de l'approbation des actionnaires et des organismes de réglementation concernés ainsi que des conditions de clôture habituelles.

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

Au 30 juin 2019, le placement de la Société en actions ordinaires de Fairchem avait une juste valeur de 143 203 \$ (96 574 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et 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 Fairchem a monté de 46,6 %, passant de 354,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2018 à 519,00 roupies indiennes par action au 30 juin 2019.

#### **Placement dans Spaisa Capital Limited (actions ordinaires)**

##### *Aperçu des activités*

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

Le placement de la Société dans Spaisa se compose d'actions ordinaires et d'un dérivé à terme. Le dérivé à terme est analysé à la rubrique « Placements dans des sociétés fermées indiennes » sous l'intitulé « Dérivé à terme sur Spaisa » plus loin dans le présent rapport de gestion.

##### *Description de la transaction*

En octobre 2017, IIFL Holdings 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. 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 Holdings qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa d'une juste valeur de 19 758 \$.

Au 30 juin 2019, la Société détenait 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa représentant une participation de 26,6 % (26,6 % au 31 décembre 2018).

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

Les principaux moteurs de croissance de Spaisa 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'acquiescer, de desservir et de faire croître le nouveau secteur d'activité du libre-service, Spaisa 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. À titre d'unique courtier inscrit à une bourse en Inde offrant des opérations à des frais fixes peu élevés de 10 roupies indiennes par opération, Spaisa est devenue en deux ans à peine le courtier à escompte qui connaît la plus forte croissance en Inde.

Au 30 juin 2019, l'application mobile de Spaisa avait été téléchargée plus de 3,1 millions de fois (plus de 2 millions de téléchargements au 31 décembre 2018).

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

Au 30 juin 2019, le placement de la Société dans Spaisa avait une juste valeur de 10 364 \$ (11 913 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et 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 Spaisa a reculé de 14,0 %, passant de 245,65 roupies indiennes par action au 31 décembre 2018 à 211,30 roupies indiennes par action au 30 juin 2019.



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

En 2018, la Société a acquis des actions ordinaires de sociétés ouvertes exerçant des activités dans le secteur des services financiers en Inde et inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde (le « placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes ») pour une contrepartie en trésorerie totalisant 94 090 \$. Au 30 juin 2019, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 119 503 \$ (98 180 \$ au 31 décembre 2018) et représentait une participation de moins de 1,0 % dans chacune des sociétés ouvertes visées. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et 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 tel partenariat. 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 et en 2018, Fairfax India avait investi un montant en trésorerie totalisant 652 982 \$ (soit environ 42,7 milliards de roupies indiennes) (y compris les coûts engagés de 74 202 \$, soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes), pour une participation totale dans BIAL s'élevant à 54,0 % dans le cadre des transactions suivantes : i) en mars 2017, la Société a acquis une participation de 38,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (soit environ 25,2 milliards de roupies indiennes); ii) en juillet 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (soit 12,9 milliards de roupies indiennes), laquelle selon la Société excède de 74 202 \$ la juste valeur des actions additionnelles acquises; et iii) en mai 2018, la Société a acquis une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 67 391 \$ (soit environ 4,6 milliards de roupies indiennes).

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

L'aéroport KIAB est le plus achalandé du sud de l'Inde et le troisième en importance au pays. Il a été reconnu comme le meilleur aéroport en Inde et en Asie centrale en 2018 par Skytrax, société de services-conseils britannique qui mène un sondage mondial sur la satisfaction des usagers des aéroports. L'aéroport a accueilli quelque 16,9 millions de passagers au cours du premier semestre de 2019, ce qui représente une croissance globale du trafic de 8,8 % par rapport au premier semestre de 2018.

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 19 février 2019, BIAL a lancé The Quad, une aire qui réunit des commerces de détail et des points de vente de boissons et d'aliments, dans le but d'offrir une expérience gastronomique et commerciale de classe internationale aux visiteurs, aux voyageurs et à la population de Bangalore.

Le 6 mars 2019, BIAL est devenu le premier aéroport au monde à obtenir des prix d'excellence de la qualité des services aéroportuaires (« QSA ») pour les départs et pour les arrivées décernés par le Conseil international des aéroports (« ACI »). Les prix QSA reconnaissent, partout dans le monde, les aéroports qui offrent la meilleure expérience client de l'avis des passagers. 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 aéroportuaires et représente la plus haute distinction pour les exploitants d'aéroports. L'ACI est le seul organe de représentation commerciale à l'échelle mondiale des aéroports internationaux.

Le 4 avril 2019, l'ordonnance tarifaire définitive pour la deuxième période de contrôle rendue par l'Airport Economic Regulatory Authority of India (« AERA ») a été modifiée pour accorder une dispense provisoire permettant à BIAL de percevoir des frais d'amélioration facturés aux usagers plus élevés durant une période limitée de quatre mois (du 16 avril 2019 au 15 août 2019). Le montant supplémentaire perçu au titre des frais d'amélioration facturés aux usagers sera affecté aux dépenses d'investissement visant les projets d'agrandissement évoqués précédemment, apportant à BIAL les flux de trésorerie requis pour mettre en œuvre ces projets.

Le 17 avril 2019, Jet Airways, l'une des principales lignes aériennes indiennes établie à Mumbai, a suspendu temporairement tous ses vols intérieurs et internationaux en raison du manque de liquidités auquel elle était confrontée en l'absence d'investissements de la part de ses actionnaires ou de ses créanciers. Jet Airways était auparavant la deuxième ligne aérienne en importance en termes de part du marché des passagers en Inde. Cette suspension, de même que la récente interdiction de vol des Boeing 737 Max, s'est traduite par une importante insuffisance de capacité sur le marché intérieur en Inde sur le plan du nombre de sièges disponibles. Le ministère de l'aviation civile a décidé d'attribuer les créneaux des vols intérieurs de Jet Airways à d'autres lignes aériennes à compter du 1<sup>er</sup> mai 2019 jusqu'au 30 septembre 2019, et plus de 34 créneaux de vols intérieurs sur les 66 créneaux quotidiens de Jet Airways ont été réattribués à d'autres transporteurs nationaux indiens. D'autres lignes aériennes devraient déposer des demandes pour obtenir des créneaux de vols additionnels d'ici un à trois mois selon la disponibilité des appareils.

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

Au 30 juin 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses deux unités d'exploitation fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 11,2 % à 12,3 %, et d'un taux de croissance à long terme de 3,5 % (de 11,3 % à 12,8 % et de 3,5 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Elle a aussi estimé la juste valeur du fonds à bail pouvant être monétisé (environ 460 acres) en s'appuyant sur des évaluations de tiers à taux d'actualisation présumé de 20,0 % (20,0 % au 31 décembre 2018) étant donné la nature locative de l'actif. Au 30 juin 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des deux unités d'exploitation de BIAL préparée au troisième trimestre de 2018 (au 31 décembre 2018, 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 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 750 578 \$ (704 077 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, la variation nette des profits latents sur placements de 32 115 \$ et de 37 933 \$ au titre du placement de la Société dans BIAL était essentiellement attribuable à l'écoulement du temps alors que des dépenses d'investissement étaient engagées pour poursuivre l'accroissement de la capacité de l'aéroport, en partie contrebalancées par l'augmentation de la dette nette contractée pour financer les différents projets d'investissement de BIAL.

#### *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 aux 31 mars 2019 et 2018 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière  
(en milliers de dollars américains)

	<u>31 mars 2019<sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2018<sup>1)</sup></u>
Actifs courants	<b>115 655</b>	147 942
Actifs non courants	<b>834 588</b>	718 517
Passifs courants	<b>93 497</b>	73 195
Passifs non courants	<b>433 982</b>	417 315
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>422 764</b>	375 949

1) L'actif net de BIAL a été converti au 31 mars 2019 selon un taux de 1 \$ US pour 69,28 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 diminution des actifs courants est principalement attribuable à la réduction des dépôts bancaires dont l'échéance est de plus de trois mois dont le produit était nécessaire pour accroître la capacité de l'aéroport, comme il est décrit à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ». L'augmentation des actifs non courants s'explique surtout par les dépenses d'investissement courantes liées aux projets d'expansion de BIAL. L'augmentation des passifs courants découle principalement de l'augmentation des dettes d'exploitation à payer à des fournisseurs pour des immobilisations corporelles. L'augmentation des passifs non courants s'explique essentiellement par la comptabilisation de produits différés découlant du report de dix ans du remboursement d'un emprunt sans intérêt au gouvernement de Karnataka, l'écart entre la valeur actualisée nette de l'emprunt et le capital de l'emprunt étant comptabilisé à titre de subvention publique.

Les états du résultat net de BIAL pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018 sont résumés ci-dessous.

États du résultat net  
(en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2019 <sup>1)</sup>	Exercice clos le 31 mars 2018 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	217 247	244 469
Bénéfice avant impôt	68 198	111 625
Bénéfice net	68 370	124 081

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 69,87 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes.

La diminution des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019 et à la baisse des produits de source aéronautique aux termes de l'ordonnance tarifaire définitive de l'AERA pour la deuxième période de contrôle qui est entrée en vigueur le 16 septembre 2018, ces facteurs ayant été contrebalancés en partie par la hausse des produits de source aéronautique et non aéronautique qui s'explique par la croissance du trafic passagers intérieur et international. Le bénéfice avant impôt et le bénéfice net ont reculé en raison surtout de la diminution des produits susmentionnée ainsi que de la révision de la durée d'utilité des immobilisations corporelles qui a pris effet le 1<sup>er</sup> avril 2018 et donné lieu à la comptabilisation d'une dotation à l'amortissement non récurrente d'environ 22,2 M\$ (1,5 milliard de roupies indiennes) pour l'exercice clos le 31 mars 2019, contrebalancée en partie par la charge d'intérêts moins élevée.

## Placement dans Sanmar Chemicals Group

### Aperçu des activités

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

Les principaux secteurs d'activité de Sanmar sont représentés par : i) Chemplast, deuxième fabricant en importance de PVC en suspension et principal fabricant de PVC spécialisé en Inde; ii) 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; iii) le secteur des produits chimiques spécialisés, qui exerce surtout des activités de fabrication et de commercialisation de produits chimiques organiques; et iv) Kem One Chemplast, une coentreprise 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, et 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, ce qui pourrait donner lieu à un taux d'intérêt annuel effectif de 13,0 %.

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 204 035 \$ au taux de change à la clôture de la période (soit 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 de 30,0 % à 42,9 % au 30 juin 2019. La Société recevra en trésorerie le solde du produit net, lequel avait une juste valeur d'environ 217 M\$ au 30 juin 2019 d'après la juste valeur des obligations de Sanmar à cette date, soit 421 367 \$. Cette transaction est assujettie aux conditions de clôture d'usage et au consentement de tiers, et elle devait être menée à terme au deuxième trimestre de 2019. Sanmar s'affaire toujours à remplir les différentes conditions de clôture préalables, et la clôture de la transaction est désormais prévue au quatrième trimestre de 2019.

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

Le marché indien du PVC demeure déficitaire, plus de 50 % de la demande étant comblée au moyen d'importations. En ce qui concerne l'Égypte et la Turquie, qui sont des centres de fabrication aux fins des exportations vers l'Europe, les importations provenant des États-Unis et de l'Asie permettent 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.

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 Kem One Chemplast d'entreprendre la construction de la nouvelle installation d'une capacité de production de 20 000 tonnes métriques par année de PVC-C. Le PVC-C sert de matière première dans la fabrication de tuyaux et de raccords destinés aux réseaux d'aqueducs qui exigent une haute résistance à la chaleur, à la pression et aux produits chimiques. La demande de tuyaux en PVC-C a augmenté du fait de la croissance du secteur de la construction en Inde et, plus récemment, de l'abandon des tuyaux en métal au profit des tuyaux en PVC-C dans la construction d'immeubles. 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. La nouvelle installation devrait entrer en service d'ici 2022 et atteindre sa pleine capacité d'exploitation en 2024.

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 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 métriques par année. Les dates d'entrée en service sont prévues avant 2024.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, la rentabilité de Sanmar a souffert de la baisse des marges sur le PVC découlant des récentes hausses soudaines du prix du dichlorure d'éthylène, l'une des principales matières premières entrant dans la fabrication du PVC, provoquées par la fermeture d'une usine d'affinage de l'alumine au Brésil qui a réduit sensiblement l'offre de dichlorure d'éthylène sur le marché international. La direction de Sanmar croit que la hausse du prix du dichlorure d'éthylène est temporaire et que le prix reviendra à un niveau normal au cours des prochains mois. Par ailleurs, Sanmar Egypt a enregistré une augmentation de ses coûts liés à l'électricité et à l'énergie en raison des nouveaux droits imposés par le gouvernement de l'Égypte qui sont entrés en vigueur en juillet 2018. La direction de Sanmar a entrepris une évaluation de certains aspects des activités d'exploitation en vue de réduire la consommation d'énergie.

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

#### *Obligations de Sanmar*

Au 30 juin 2019, 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 estimatif de 6,2 % (5,6 % au 31 décembre 2018) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux estimatif 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 30 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement en obligations de Sanmar avait une juste valeur de 421 367 \$ (392 776 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, les obligations de Sanmar étaient notées BBB- avec perspective stable par l'agence de notation indienne Brickwork Ratings. La variation nette des profits latents sur placements de 11 868 \$ et de 23 774 \$ au titre du placement de la Société en obligations de Sanmar pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 représente un rendement d'environ 13,0 % sur la juste valeur des obligations.

#### *Actions ordinaires de Sanmar*

Au 30 juin 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses quatre unités d'exploitation fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 13,0 % à 17,1 % et de taux de croissance à long terme allant de 3,0 % à 4,0 % (de 13,5 % à 16,6 % et de 3,0 % à 4,0 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Au 30 juin 2019, 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 deuxième trimestre de 2019 (au 31 décembre 2018, 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 30 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions ordinaires de Sanmar avait une juste valeur de 220 867 \$ (217 170 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

### 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 aux 31 mars 2019 et 2018 sont résumés ci-après.

#### États de la situation financière (en milliers de dollars américains)

	<u>31 mars 2019<sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2018<sup>1)2)</sup></u>
Actifs courants	<b>201 707</b>	247 003
Actifs non courants	<b>1 884 763</b>	1 386 609
Passifs courants	<b>542 389</b>	515 567
Passifs non courants	<b>1 545 159</b>	1 386 344
Capitaux propres (déficit) attribuables aux actionnaires	<b>(1 078)</b>	(268 299)

- 1) L'actif net de Sanmar a été converti au 31 mars 2019 selon un taux de 1 \$ US pour 69,28 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.
- 2) Certains chiffres comparatifs de l'exercice précédent ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

La diminution des actifs courants et l'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable aux dépenses d'investissement effectuées (et donc, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie utilisés) dans le cadre de la deuxième phase du projet d'agrandissement de Sanmar Egypt. L'augmentation des actifs non courants est aussi attribuable à la modification prospective du traitement comptable des immobilisations corporelles, qui passera d'un modèle fondé sur le coût à un modèle fondé sur la réévaluation et qui se traduira par une augmentation des immobilisations corporelles et la constatation correspondante d'une réserve pour réévaluation dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires. L'augmentation des passifs courants est principalement attribuable à la hausse des dettes fournisseurs liée à la deuxième phase du projet d'agrandissement de Sanmar Egypt. L'augmentation des passifs non courants est principalement attribuable à la hausse des passifs d'impôt différé découlant de la réévaluation des immobilisations corporelles.

Les états du résultat net de Sanmar pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018 sont résumés ci-après.

#### États du résultat net (en milliers de dollars américains)

	<u>Exercice clos le</u> <u>31 mars 2019<sup>1)</sup></u>	<u>Exercice clos le</u> <u>31 mars 2018<sup>1)2)</sup></u>
Produits des activités ordinaires	<b>706 042</b>	676 282
Perte avant impôt	<b>(119 881)</b>	(25 215)
Perte nette	<b>(111 807)</b>	(53 587)

- 1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 69,87 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes.
- 2) Certains chiffres comparatifs de l'exercice précédent ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

L'augmentation des produits des activités ordinaires reflète principalement la hausse des volumes de ventes pour Chemplast attribuables à l'accroissement de la demande de PVC qui a eu une incidence positive sur les prix et le début des activités dans le cadre de la deuxième phase du projet d'agrandissement de Sanmar Egypt. La perte avant impôt et la perte nette ont augmenté en raison surtout de la hausse des prix des principales matières premières (dichlorure d'éthylène) et des droits sur l'électricité pour Sanmar Egypt, comme il est indiqué à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux », et de la charge d'intérêts plus élevée découlant de l'augmentation des emprunts par Sanmar Egypt, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des produits des activités ordinaires mentionnée précédemment.

## Placement dans IIFL Wealth Management Limited

### *Aperçu des activités*

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

### *Description de la transaction*

Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa participation de 53,3 % dans sa filiale IIFL Wealth dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions ordinaires d'IIFL Holdings qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation d'IIFL Holdings, Fairfax India a reçu 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 14,2 % dont la juste valeur à cette date a été estimée à 191 443 \$ (soit environ 13,3 milliards de roupies indiennes) d'après une évaluation indépendante. La distribution des nouvelles actions ordinaires d'IIFL Wealth a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans IIFL Wealth à sa juste valeur à cette date, soit 191 443 \$ (environ 13,3 milliards de roupies indiennes).

Au 30 juin 2019, les actions d'IIFL Wealth n'étaient pas encore inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. Leur inscription devrait avoir lieu au troisième trimestre de 2019, sous réserve des conditions réglementaires applicables.

Au 30 juin 2019, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration d'IIFL Wealth.

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

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL Wealth sont liés à sa capacité de demeurer l'un des principaux gestionnaires de patrimoine en Inde, et d'offrir à ses clients des services de gestion de placements ayant pour but de générer des rendements stables à partir d'un portefeuille diversifié le moins volatil possible, ainsi que des services supplémentaires comme la planification de fiducie et de succession, des solutions de crédit et des services de conseil aux entreprises. IIFL Wealth, qui compte 33 bureaux dans 7 régions, reste le plus important gestionnaire de fonds de placement non traditionnels en Inde.

Il est prévu que les Indiens les mieux nantis verront leur actif net s'accroître du fait de la croissance interne de leurs actifs existants ou de la vente d'entreprises (les ventes secondaires permettant de réaliser la valeur potentielle). On estime qu'à la fin de l'exercice 2017, l'Inde comptait 160 600 ménages fortunés et très fortunés, et ce nombre devrait s'accroître pour atteindre quelque 330 400 ménages d'ici l'exercice 2021.

Au quatrième trimestre de 2018, IIFL Wealth a lancé IIFL One, laquelle suivra un modèle plus axé sur les services de conseil plutôt qu'un modèle de courtage-distribution, ce qui lui permettra de toucher des commissions sur l'ensemble du portefeuille et non pour chaque transaction. Comme les clients d'IIFL Wealth changent la façon dont ils veulent que leurs portefeuilles soient gérés, la composition des produits tirés des commissions et l'augmentation des coûts requis pour soutenir la technologie se répercuteront sur les résultats financiers d'IIFL Wealth à court terme.

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

La juste valeur initiale d'IIFL Wealth établie dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings a été considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités d'IIFL Wealth, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées aux fins de l'évaluation indépendante demeuraient valables. Au 30 juin 2019, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Wealth s'établissait à 193 284 \$ (néant au 31 décembre 2018), représentant une participation de 14,2 %. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Wealth pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

## **Placement dans IIFL Securities Limited**

### *Aperçu des activités*

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

### *Description de la transaction*

Le 31 mai 2019, IIFL Holdings s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie, à la suite de laquelle Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire d'IIFL Securities pour chaque action ordinaire d'IIFL Holdings qu'elle détenait. À la clôture de la réorganisation d'IIFL Holdings, Fairfax India a reçu 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Securities représentant une participation de 26,5 % dont la juste valeur à cette date a été estimée à 91 310 \$ (soit environ 6,4 milliards de roupies indiennes) au moyen du modèle d'évaluation interne de la Société. La distribution des nouvelles actions ordinaires d'IIFL Securities aux actionnaires d'IIFL Holdings a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans IIFL Securities à sa juste valeur à cette date, soit 91 310 \$ (environ 6,4 milliards de roupies indiennes).

Au 30 juin 2019, les actions d'IIFL Securities n'étaient pas encore inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. Leur inscription devrait avoir lieu au troisième trimestre de 2019, sous réserve des conditions réglementaires applicables.

Au 30 juin 2019, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration d'IIFL Securities.

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

Les principaux moteurs de croissance d'IIFL Securities sont liés à sa capacité de détecter les nouvelles tendances dans le secteur des marchés financiers en Inde et de mettre au point une gamme variée de produits et de services financiers. IIFL Securities est un acteur clé dans les segments des investisseurs particuliers et institutionnels et dispose d'un vaste réseau de succursales, de franchises et de courtiers.

IIFL Securities a su profiter du virage numérique : les applications mobiles d'IIFL Markets avaient été téléchargées 2,7 millions de fois au 31 mars 2019 (environ 52 % des services de courtage étant fournis au moyen de la plateforme mobile). Le secteur des services de banque d'investissement est resté très performant, 15 transactions ayant été conclues au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019 et plusieurs autres étant en préparation malgré la volatilité du marché.

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

La juste valeur initiale d'IIFL Securities établie dans le cadre de la réorganisation d'IIFL Holdings a été considérée comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités d'IIFL Securities, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation interne de la Société demeuraient valables. Au 30 juin 2019, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Securities s'établissait à 92 188 \$ (néant au 31 décembre 2018), représentant une participation de 26,5 %. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Securities pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

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

### *Aperçu des activités*

National Collateral Management Services Limited (« NCML »), société fermée située à Gurugram, en Inde, est une importante société de produits agricoles qui est en exploitation depuis plus de 15 ans dans la chaîne de valeur agricole et qui propose 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 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 stocks donnés en garantie, 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).

Au 30 juin 2019, la Société détenait un total de 131 941 286 actions ordinaires de NCML représentant une participation de 89,5 % (89,5 % au 31 décembre 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 et de construire les silos visés par l'accord de concession conclu avec la Food Corporation of India (« FCI »).

Ces projets se composent de 14 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 16 silos étant réservés à l'usage exclusif de la FCI. Les projets de construction de silos devraient être pratiquement achevés tôt en 2021.

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

Au 30 juin 2019, 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 au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 9,8 % à 21,4 % et de taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % (de 12,0 % à 21,8 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Au 30 juin 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des unités d'exploitation de NCML préparée au deuxième trimestre de 2019 (au 31 décembre 2018, 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 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans NCML avait une juste valeur de 146 565 \$ (165 380 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans NCML pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, la variation nette des pertes latentes sur placements de 20 351 \$ et de 20 413 \$ au titre du placement de la Société dans NCML était essentiellement attribuable à l'augmentation de la dette nette visant à combler les besoins en fonds de roulement et à la croissance plus faible que prévu des flux de trésorerie disponibles de NCML utilisés dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés du secteur de la gestion des stocks donnés en garantie découlant de la stratégie de réduction du risque mise en œuvre par la direction de NCML pour sortir des segments à risque plus élevé qui produisaient des rendements négatifs.

### 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 juin 2019 et au 31 mars 2019 sont résumés ci-dessous.

#### États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	30 juin 2019 <sup>1)</sup>	31 mars 2019 <sup>1)</sup>
Actifs courants	148 635	145 965
Actifs non courants	119 498	110 789
Passifs courants	136 743	124 477
Passifs non courants	21 765	22 636
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	109 625	109 641

1) L'actif net de NCML a été converti au 30 juin 2019 selon un taux de 1 \$ US pour 69,03 roupies indiennes et au 31 mars 2019 selon un taux de change de 1 \$ US pour 69,28 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants s'explique essentiellement par l'accroissement des stocks du secteur des services de gestion de la chaîne logistique et par l'augmentation des avances du secteur des services financiers non bancaires de NCML. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable à l'acquisition de terrains pour les projets de construction de silos. L'augmentation des passifs courants reflète essentiellement la hausse des prêts et emprunts à court terme du secteur des services financiers non bancaires de NCML et des besoins en fonds de roulement. Les passifs non courants ont diminué en raison des remboursements prévus sur les emprunts.

Les états du résultat net de NCML pour les trimestres clos les 30 juin 2019 et 2018 sont résumés ci-après.

#### États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Trimestre clos le 30 juin 2019 <sup>1)</sup>	Trimestre clos le 30 juin 2018 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	35 084	46 837
Bénéfice (perte) avant impôt	(1 565)	1 476
Bénéfice (perte) net	(682)	1 425

1) Les montants inscrits pour les trimestres clos les 30 juin 2019 et 2018 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens respectifs de 1 \$ US pour 69,56 roupies indiennes et de 1 \$ US pour 66,98 roupies indiennes en vigueur au cours de ces périodes respectives.



La diminution des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par la baisse des activités de gestion de la chaîne logistique et par les difficultés qu'a éprouvées le secteur des services financiers non bancaires de NCML à obtenir du crédit en raison du resserrement des liquidités sur le marché, qui se sont traduites par un coût d'emprunt plus élevé. La diminution du bénéfice avant impôt et du bénéfice net s'explique essentiellement par l'augmentation des charges d'intérêts découlant de l'accroissement des emprunts à court terme, par la diminution des actifs sous gestion du secteur de gestion des stocks donnés en garantie et par la baisse des produits des activités ordinaires mentionnée plus haut.

## **Placement dans CSB Bank Limited**

### *Aperçu des activités*

CSB Bank, 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 aux particuliers, aux non-résidents de l'Inde et aux petites et moyennes entreprises ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 415 succursales et de 288 guichets automatiques situés partout en Inde.

### *Description de la transaction*

Le 20 février 2018, la Société a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 51,0 %, après dilution complète, dans CSB Bank pour une contrepartie de 169 511 \$ (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes). Le placement de la Société en titres de CSB Bank, à savoir des actions ordinaires et des bons de souscription (visant l'acquisition de quelque 66,5 millions d'actions), était payable comme suit : i) contrepartie à payer à la clôture initiale pour 25,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription; et ii) solde de 75,0 % des actions ordinaires payable dans les 12 mois suivant la clôture initiale, sur demande de CSB Bank, et solde de 60,0 % des bons de souscription payable dans les 18 mois suivant la clôture initiale, en une ou plusieurs tranches, sur demande de CSB Bank ou au gré de Fairfax India.

Le 19 octobre 2018, la Société a conclu son placement initial dans CSB Bank et comptabilisé à la clôture 88 524 \$ (soit environ 6,5 milliards de roupies indiennes) au titre des actions ordinaires à l'état consolidé de la situation financière pour 100,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription et 28 367 \$ (soit environ 2,1 milliards de roupies indiennes) au titre du montant à payer pour les titres partiellement réglés à l'état consolidé de la situation financière pour 75,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires (la « tranche 1 »).

Le 20 mars 2019, la Société a investi dans une tranche supplémentaire de 30,0 % des bons de souscription de CSB Bank et comptabilisé 40 547 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes) au titre des actions ordinaires (la « tranche 2 ») à l'état consolidé de la situation financière.

Le 29 juin 2019, CSB Bank a lancé un appel de capitaux visant à financer la tranche restante de 30,0 % des bons de souscription et 75,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires. La Société a inscrit 40 440 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes) au titre des actions ordinaires et du montant à payer pour les titres partiellement réglés à l'état consolidé de la situation financière relativement à la tranche restante de 30,0 % des bons de souscription de CSB Bank (la « dernière tranche »).

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

Selon la Banque centrale de l'Inde, le secteur bancaire indien est suffisamment capitalisé et bien réglementé. L'accroissement de la population active et du revenu disponible en Inde devrait faire croître la demande de services bancaires, surtout dans les régions rurales. En outre, le secteur bancaire indien a évolué grâce aux innovations technologiques touchant les systèmes de paiement numérique et les services bancaires mobiles et en ligne. Or, au cours de l'exercice 2017-2018, en dépit de ces facteurs favorables, le système bancaire indien dans son ensemble s'est retrouvé sous tension en raison d'une détérioration de la qualité des actifs. La Banque centrale de l'Inde a instauré des évaluations de la qualité des actifs afin d'assurer l'établissement de provisions appropriées à l'égard des actifs problématiques et mis en œuvre un cadre de résolution visant ces actifs. Au cours du dernier trimestre de l'exercice 2018-2019, les mesures opérationnelles du secteur bancaire indien sont restées vigoureuses, affichant une croissance des produits d'intérêts nets et du résultat d'exploitation.

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

La Banque centrale de l'Inde impose une réglementation stricte aux banques indiennes, notamment des règles qui concernent spécifiquement les droits de vote des actionnaires, l'actionnariat et la représentation au conseil. Les droits de vote des actionnaires des banques indiennes sont plafonnés à 26,0 % des droits de vote disponibles. En outre, la Banque centrale de l'Inde fixe des limites de participation pour les actionnaires des banques indiennes à long terme. Fairfax India est tenue de respecter une échelle de dilution de sa participation dans CSB Bank selon laquelle : i) la Société doit acquérir au moins 40,0 % des actions avec droit de vote de CSB Bank dans les cinq ans suivant la clôture de la tranche 1; ii) la participation de la Société dans CSB Bank doit être ramenée à 30,0 % des actions avec droit de vote dans les 10 ans suivant la clôture de la tranche 1; et iii) la participation de la Société dans CSB Bank doit être ramenée à 15,0 % des actions avec droit de vote dans les 15 ans suivant la clôture de la tranche 1. Par ailleurs, la Banque centrale de l'Inde a décrété que CSB Bank doit inscrire ses actions à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde par l'entremise d'un premier appel public à l'épargne dont la clôture est prévue au troisième trimestre de 2019.

## Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

### Actions ordinaires de CSB Bank

Au 30 juin 2019, le coût du placement de la Société en actions ordinaires de CSB Bank, soit 169 511 \$, se composait : i) de 19,8 millions d'actions ordinaires représentant 100,0 % des actions ordinaires pour 37 823 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes), ce qui représente une participation de 19,7 %; et ii) de 100,0 % des bons de souscription visant l'acquisition de 66,5 millions d'actions ordinaires pour 131 688 \$ (soit environ 9,3 milliards de roupies indiennes), pris en compte à titre d'actions ordinaires puisqu'ils sont en substance des capitaux propres.

Au 30 juin 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de CSB Bank à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 18,6 % et d'un taux de croissance à long terme de 4,5 %, ainsi que d'un modèle d'évaluation des options. Au 30 juin 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles se fondaient sur des estimations du bénéfice avant impôt établies à partir de l'information financière de CSB Bank préparée au deuxième trimestre de 2019 par la direction de CSB Bank. 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 CSB Bank exerce ses activités. Les actions ordinaires de CSB Bank détenues par la Société sont assujetties à certaines restrictions de vente imposées par la Banque centrale de l'Inde pour une période déterminée, comme il est mentionné plus haut. Un escompte pour négociation restreinte a été appliqué à la juste valeur des actions ordinaires de CSB Bank établie au moyen de l'analyse des flux de trésorerie actualisés; cet escompte a été calculé à l'aide d'un modèle d'évaluation des options reconnu dans le secteur qui intègre une volatilité du cours de l'action historique allant de 24,8 % à 38,3 %. Au 30 juin 2019, selon le modèle d'évaluation interne de la Société, la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank se chiffrait à 176 273 \$ (pour 100,0 % des actions ordinaires et 100,0 % des bons de souscription), ce qui représente une participation effective de 51,0 % après dilution dans CSB Bank, compte tenu des bons de souscription qui sont en substance des capitaux propres.

Le prix de transaction initial pour la tranche 1 a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 décembre 2018, car il n'y avait pas eu de changements importants touchant les activités de CSB Bank, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables. Au 31 décembre 2018, le placement de la Société dans CSB Bank avait une juste valeur de 93 081 \$ (pour 100,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription).

Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

### Montant à payer pour les titres partiellement réglés de CSB Bank

La contrepartie qui restait à payer pour 30,0 % des bons de souscription et 75,0 % des actions ordinaires, soit 70 607 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 4,9 milliards de roupies indiennes), a été versée le 8 juillet 2019 et comptabilisée au titre du montant à payer pour les titres partiellement réglés à l'état consolidé de la situation financière au 30 juin 2019.

### Information financière résumée de CSB Bank

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et celui de CSB Bank, le 31 mars. Les états de la situation financière de CSB Bank aux 31 mars 2019 et 2018 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière  
(en milliers de dollars américains)

	<u>31 mars 2019<sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2018<sup>1)</sup></u>
Actifs financiers	2 261 730	2 238 653
Actifs non financiers	172 668	178 067
Passifs financiers	2 193 729	2 269 308
Passifs non financiers	41 019	29 281
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	199 650	118 131

1) L'actif net de CSB Bank a été converti au 31 mars 2019 selon un taux de change de 1 \$ US pour 69,28 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.

L'augmentation des actifs financiers est essentiellement attribuable à l'accroissement des prêts et avances à des clients. La diminution des actifs non financiers et des passifs financiers est surtout attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019. L'augmentation des passifs non financiers est essentiellement attribuable à l'accroissement des provisions liées aux actifs non productifs et aux avantages du personnel, y compris les régimes à prestations définies.

Les états du résultat net de CSB Bank pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018 sont résumés ci-après.

États du résultat net  
(en milliers de dollars américains)

	<b>Exercice clos le 31 mars 2019<sup>1)</sup></b>	Exercice clos le 31 mars 2018 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	<b>90 821</b>	91 340
Perte avant impôt	<b>(8 976)</b>	(16 418)
Perte nette	<b>(6 070)</b>	(10 063)

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 69,87 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes.

La diminution des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, compensée en partie par l'augmentation de la marge d'intérêts nette. La diminution de la perte avant impôt et de la perte nette est essentiellement attribuable à l'augmentation des produits d'intérêts et des marges d'intérêts nettes découlant de l'amélioration du ratio crédits/dépôts et de la hausse des rendements des placements et des intérêts sur l'injection de capitaux propres de Fairfax India.

### Placement dans Seven Islands Shipping Limited

#### Aperçu des activités

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée dont le siège social est situé à Mumbai, en Inde, est le deuxième exploitant privé de navires-citernes en importance en Inde et transporte des produits le long de la côte indienne de même que dans les eaux internationales. Seven Islands est propriétaire de 17 navires dont le port en lourd totalise environ 1,1 million de tonnes. Ses navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

#### Description de la transaction

Le 29 mars 2019, la Société a investi une contrepartie en trésorerie de 71 767 \$ (soit environ 5,0 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 41,4 % dans Seven Islands. Le placement de la Société a été réalisé au moyen de la souscription directe d'actions nouvellement émises de Seven Islands et de l'acquisition secondaire d'actions ordinaires de Seven Islands auprès d'actionnaires existants.

Au 30 juin 2019, la Société avait nommé un des huit membres du conseil d'administration de Seven Islands.

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

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

L'Inde a vu sa demande de pétrole brut augmenter en raison de la plus grande consommation d'énergie requise pour soutenir sa croissance. Selon un sondage mené par S&P Global Platts, la demande de pétrole brut en Inde devrait augmenter de 5 % par année jusqu'en 2020. La croissance de la demande de produits pétroliers devrait, elle, atteindre 6 % par année jusqu'en 2020.

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

Seven Islands utilisera le produit reçu de Fairfax India dans le cadre de la transaction de souscription directe pour élargir sa flotte de haute mer en faisant l'acquisition de navires supplémentaires, ainsi qu'à des fins générales.

#### Après le 30 juin 2019

Après le 30 juin 2019, Seven Islands a acquis deux navires à autonomie moyenne et est en voie de vendre un navire plus ancien pour une contrepartie en trésorerie nette d'environ 15,2 M\$. Après la réalisation de ces transactions, Seven Islands possédera 18 navires dont le port en lourd totalise juste en-deçà de 1,1 million de tonnes. Ces transactions s'inscrivent dans le modèle d'affaires de Seven Islands, la capacité des nouveaux navires étant déjà soutenue par l'ajout d'un nouveau client qui a affrété les navires pour des voyages.

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

Le prix de transaction initial pour le placement de la Société dans Seven Islands a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 30 juin 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités de Seven Islands, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Seven Islands pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

#### **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 le déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises, le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides. La filiale de Saurashtra, Fairfreight Lines, fournit de nouveaux services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant des conteneurs, que Saurashtra loue, à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

##### *Description de la transaction*

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

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

Saurashtra a la capacité de traiter annuellement 180 000 conteneurs standards, soit des équivalents vingt pieds (« EVP »), par année et a traité 22 394 EVP au deuxième trimestre de 2019, ce qui correspond à une utilisation annualisée d'environ 50 % de sa capacité (26 323 EVP au deuxième trimestre de 2018, ce qui correspond à une utilisation annualisée d'environ 58 % de sa capacité). La part de marché d'environ 10 % de Saurashtra dans les importations était la quatrième en importance (première part de marché en importance d'environ 15 % au 31 décembre 2018) et celle d'environ 15 % dans les exportations était la première en importance (environ 12 % au 31 décembre 2018) au port de Mundra, en Inde. Saurashtra demeure le plus important centre de groupage présent au port de Mundra selon le débit total enregistré pour son premier trimestre clos le 30 juin 2019.

Le secteur des centres de groupage 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.

Les marges d'exploitation et la part de marché de Saurashtra dans les importations pour le premier semestre de 2019 rendent compte de l'incidence négative de la baisse des volumes d'importations qui s'explique par les incitatifs plus importants offerts par les autres centres de groupage. Saurashtra cherche activement à accroître ses volumes en offrant des forfaits complets aux transporteurs maritimes, notamment des services d'entreposage à valeur ajoutée.

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

Au 30 juin 2019, 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 au moyen d'un taux d'actualisation après impôt hypothétique de 15,0 % et de taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 15,6 % à 16,0 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Au 30 juin 2019, 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 deuxième trimestre de 2019 (au 31 décembre 2018, préparée au quatrième 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 juin 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 28 767 \$ (24 843 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

#### **Placement dans National Stock Exchange of India Limited**

##### *Aperçu des activités*

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

##### *Description de la transaction*

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

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

L'Inde compte deux bourses principales sur lesquelles ont lieu la majeure partie des opérations boursières, la BSE et la NSE de l'Inde. Bien que la plupart des grandes sociétés indiennes soient cotées à la BSE et à la NSE de l'Inde, la NSE jouit d'une position dominante sur le marché, avec une part de marché de 91 % 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 58 % et de 49 % 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 Securities and Exchange Board of India (le « SEBI ») relativement au PAPE qu'elle se propose de lancer. En mai 2017, le SEBI a délivré des avis de justification à la NSE exigeant qu'elle réponde aux demandes de renseignements portant sur certains courtiers membres ayant eu accès à des facilités de partage des bureaux à la NSE qui auraient pu leur procurer des avantages indus en matière de négociation. Le 30 avril 2019, le SEBI a exigé que la NSE verse des pénalités et intérêts d'environ 160 M\$ (environ 11 milliards de roupies indiennes) et lui a interdit de lever des fonds sur les marchés financiers pendant une période de six mois après avoir établi qu'elle n'avait pas assuré un accès équitable à tous les courtiers membres. En mai 2019, la NSE a porté cette décision en appel devant la cour d'appel en valeurs mobilières, et une audience est prévue en septembre 2019. En conséquence, la clôture du PAPE devrait avoir lieu en 2020 après que la cour d'appel aura rendu son verdict, sous réserve de l'autorisation réglementaire du SEBI. La NSE cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une bourse outre-mer après la clôture de son PAPE. Elle a nommé Citibank, JM Financial, Kotak Mahindra et Morgan Stanley en tant que principales banques d'investissement pour gérer le PAPE.

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

Au 30 juin 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 55 892 \$ (60 285 \$ au 31 décembre 2018), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au deuxième trimestre de 2019 (au 31 décembre 2018, conclues au quatrième trimestre de 2018). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

### **Placement dans le fonds India Housing**

#### *Aperçu des activités*

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

Au 30 juin 2019, le fonds IH avait obtenu des engagements en capital de plus de 300 M\$ et investi environ 47 M\$ dans quatre placements dans le secteur immobilier. Après le 30 juin 2019, le fonds IH avait investi un montant supplémentaire d'environ 18 M\$ dans de nouveaux placements dans le secteur immobilier.

#### *Description de la transaction*

Le 24 décembre 2018, la Société a conclu une entente selon laquelle elle s'est engagée à investir 25 000 \$ dans le fonds IH. Le placement dans le fonds IH sera libellé en roupies indiennes et, par conséquent, les montants à payer en dollars américains seront convertis en roupies indiennes à chaque date de placement. Le 7 janvier 2019, la Société a investi 25,0 %, soit 6 272 \$ (environ 437 millions de roupies indiennes), du montant réservé pour placement dans le fonds IH. Le solde de 75,0 %, soit environ 18,7 M\$, sera engagé progressivement sur une période de deux ans.

Au 30 juin 2019, la Société avait nommé un des sept membres du comité de placement du fonds IH.

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

Le secteur immobilier en Inde est l'un des moteurs économiques du pays, dont la valeur devrait atteindre quelque 180 G\$ d'ici 2020. Ce secteur connaît une croissance constante qui englobe à la fois le marché commercial et le marché résidentiel, et son apport au PIB indien est de l'ordre de 5 % à 6 %. On estime que la pénurie actuelle de logements représente actuellement environ 60 millions de logements et que d'ici 2022, l'Inde devra aménager quelque 110 millions de logements. Des investissements dépassant les 2 000 G\$ (soit environ 139 000 milliards de roupies indiennes) seront requis jusqu'en 2022 pour répondre à cette croissance.

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

La demande inhérente et les réformes structurelles entreprises par le gouvernement de l'Inde ont jeté les bases d'un secteur plus sain et florissant. Comme l'immobilier relève de la compétence des états dans la structure fédérale de l'Inde, la réglementation et les régimes d'approbation en vigueur peuvent être très dynamiques et se répercuter sur le secteur immobilier indien. Comme il est indiqué précédemment à la section « Stabilité politique » de la rubrique « Exploitation », le 23 mai 2019, le parti BJP dirigé par le premier ministre Modi a remporté une victoire écrasante et obtenu une majorité absolue. Les investisseurs sont donc en droit de s'attendre à un gouvernement stable et à une continuité des politiques pour les cinq prochaines années.

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

Au 30 juin 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 6 414 \$ (néant au 31 décembre 2018), était fondée sur la valeur de l'actif net fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs sont calculées à l'aide des cours des actifs sous-jacents pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

## Placement dans le dérivé à terme sur 5paisa

Le placement de la Société dans 5paisa se compose d'actions ordinaires et d'un dérivé à terme. Le placement de la Société en actions ordinaires de 5paisa est décrit plus haut à la rubrique « Placements dans des sociétés ouvertes indiennes » sous l'intitulé « Placement dans 5paisa Capital Limited (actions ordinaires) ».

### Description de la transaction

Le 29 mai 2019, 5paisa a annoncé un placement de droits s'adressant aux actionnaires existants de 5paisa dans le cadre duquel les actionnaires ont été invités à participer au prorata à une offre de droits au prix de 80,00 roupies indiennes par action (l'« offre de droits de 5paisa »). Dans le cadre de l'offre de droits de 5paisa, Fairfax India s'est engagée à participer et à faire l'acquisition de 3 385 657 actions ordinaires de 5paisa pour 3 924 \$ (soit environ 270,9 millions de roupies indiennes). Cet engagement a créé un actif dérivé à terme (le « dérivé à terme sur 5paisa ») qui a été comptabilisé dans les dérivés à l'état consolidé de la situation financière. La clôture de l'offre de droits de 5paisa est prévue au troisième trimestre de 2019.

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

Au 30 juin 2019, la Société a estimé que la juste valeur de son placement dans le dérivé à terme sur 5paisa s'établissait à 6 440 \$ (néant au 31 décembre 2018) d'après l'estimation du prix à terme des actions ordinaires de 5paisa à la date de clôture estimative en comparaison avec le prix d'offre des droits de 80,00 roupies indiennes par action, multiplié par le nombre d'actions ordinaires que Fairfax India s'est engagée à acquérir dans le cadre de l'offre de droits de 5paisa. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans 5paisa pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

### Résultats d'exploitation

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

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2019	2018	2019	2018
<b>Produits des activités ordinaires</b>				
Intérêts	914	5 809	3 953	12 572
Dividendes	68	—	6 074	6 575
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	36 163	(3 348)	34 861	(3 333)
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	(44 582)	(39 468)	(84 066)	1 881
Profits (pertes) de change nets	1 957	(18 582)	5 211	(29 159)
	<b>(5 480)</b>	<b>(55 589)</b>	<b>(33 967)</b>	<b>(11 464)</b>
<b>Charges</b>				
Frais de placement et de consultation	8 717	8 265	17 006	16 486
Frais généraux et frais d'administration	1 412	992	2 821	2 107
Charges d'intérêts	8 935	4 390	19 004	9 952
	<b>19 064</b>	<b>13 647</b>	<b>38 831</b>	<b>28 545</b>
<b>Perte nette avant impôt</b>	<b>(24 544)</b>	<b>(69 236)</b>	<b>(72 798)</b>	<b>(40 009)</b>
Charge d'impôt	30 940	411	35 271	813
<b>Perte nette</b>	<b>(55 484)</b>	<b>(69 647)</b>	<b>(108 069)</b>	<b>(40 822)</b>
<b>Perte nette par action</b> (de base et après dilution)	<b>(0,36) \$</b>	<b>(0,45) \$</b>	<b>(0,71) \$</b>	<b>(0,27) \$</b>

Les produits des activités ordinaires négatifs de 5 480 \$ pour le deuxième trimestre de 2019 ont diminué par rapport à 55 589 \$ pour le deuxième trimestre de 2018, en raison principalement de l'augmentation des profits nets réalisés sur placements (attribuable à la réorganisation d'IIFL Holdings) et des profits de change nets (découlant essentiellement de l'appréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au deuxième trimestre de 2019), partiellement contrebalancés par l'augmentation de la variation nette des pertes latentes sur placements (décrite ci-après) et la diminution des produits d'intérêts. La variation nette des pertes latentes sur placements de 44 582 \$ pour le deuxième trimestre de 2019 se compose principalement des pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Holdings et IIFL Finance (total de 100 576 \$) et dans NCML (20 351 \$), en partie contrebalancées par les profits latents sur les placements de la Société dans BIAL (32 115 \$), dans Fairchem (17 295 \$), en obligations de Sanmar (11 868 \$) et dans d'autres sociétés ouvertes indiennes (9 865 \$). La variation nette des pertes latentes sur placements de 39 468 \$ pour le deuxième trimestre de 2018 se composait principalement des pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Holdings (47 338 \$), en partie contrebalancées par les profits latents sur les placements de la Société dans BIAL (8 175 \$) et en obligations de Sanmar (7 078 \$). Les produits d'intérêts de 914 \$ pour le deuxième trimestre de 2019 ont diminué par rapport à 5 809 \$ pour le deuxième trimestre de 2018, en raison surtout de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes dont le produit net a servi à financer le placement de la Société dans Seven Islands, les tranches 1 et 2 du placement dans CSB Bank et le placement dans le fonds IH.

Les produits des activités ordinaires négatifs de 33 967 \$ pour le premier semestre de 2019 ont augmenté par rapport à ceux de 11 464 \$ pour le premier semestre de 2018, en raison principalement de la hausse des pertes latentes sur placements (décrites ci-après) et de la diminution des produits d'intérêts, facteurs en partie contrebalancés par l'augmentation des profits nets réalisés sur placements (attribuable à la réorganisation d'IIFL Holdings) et la diminution des pertes de change nettes (découlant essentiellement de l'appréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au premier semestre de 2019). La variation nette des pertes latentes sur placements de 84 066 \$ pour le premier semestre de 2019 se compose principalement des pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Holdings et IIFL Finance (total de 196 548 \$) et dans NCML (20 413 \$), partiellement contrebalancées par les profits latents sur les placements de la Société dans Fairchem (44 892 \$), dans BIAL (37 933 \$), en obligations de Sanmar (23 774 \$) et dans d'autres sociétés ouvertes indiennes (19 920 \$). La variation nette des profits latents sur placements de 1 881 \$ pour le premier semestre de 2018 se composait principalement des profits latents sur les placements de la Société dans la NSE (27 900 \$), en obligations de Sanmar (11 309 \$) et dans BIAL (10 849 \$), partiellement contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société dans Fairchem (38 703 \$) et dans Spaisa (2 900 \$). Les produits d'intérêts de 3 953 \$ pour le premier semestre de 2019 ont diminué par rapport à 12 572 \$ pour le premier semestre de 2018, en raison surtout de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes dont le produit a servi à financer le placement de la Société dans Seven Islands, les tranches 1 et 2 du placement dans CSB Bank et le placement dans le fonds IH. Les produits de dividendes de 6 074 \$ et de 6 575 \$ inscrits pour le premier semestre de 2019 et de 2018 proviennent principalement des dividendes reçus sur placements de la Société dans IIFL Holdings.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 et de 2018 se ventilent comme suit :

	Deuxième trimestre					
	2019			2018		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements :</b>						
Placements à court terme	51	—	51	—	—	—
Obligations	—	12 210 <sup>1)</sup>	12 210	(3 348)	1 102 <sup>1)</sup>	(2 246)
Actions ordinaires	36 112 <sup>3)</sup>	(63 143) <sup>2)3)</sup>	(27 031)	—	(40 570) <sup>2)</sup>	(40 570)
Dérivés	—	6 351	6 351	—	—	—
	<b>36 163</b>	<b>(44 582)</b>	<b>(8 419)</b>	<b>(3 348)</b>	<b>(39 468)</b>	<b>(42 816)</b>
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	89	—	89	722	—	722
Placements	(102)	—	(102)	—	782	782
Emprunts	—	1 941	1 941	(25 407) <sup>4)</sup>	5 990 <sup>4)</sup>	(19 417)
Autres	29	—	29	(669)	—	(669)
	<b>16</b>	<b>1 941</b>	<b>1 957</b>	<b>(25 354)</b>	<b>6 772</b>	<b>(18 582)</b>

- 1) Pour le deuxième trimestre de 2019, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (11 868 \$), les obligations de sociétés indiennes (219 \$) et les obligations du gouvernement de l'Inde (123 \$). Pour le deuxième trimestre de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (7 078 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations de sociétés indiennes (3 491 \$) et les obligations du gouvernement de l'Inde (2 485 \$).
- 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 pour le deuxième trimestre de 2019 et de 2018.
- 3) Les profits réalisés sur les actions ordinaires ayant été entièrement annulés par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, ils n'ont eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société, puisque la réorganisation d'IIFL Holdings a donné lieu à la scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities pour des justes valeurs excédant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings.
- 4) Le 28 juin 2018, la Société a modifié, mis à jour et remplacé son emprunt à terme de 400,0 M\$ par un emprunt à terme de 550,0 M\$ et a comptabilisé la transaction comme une extinction de dette, ce qui a donné lieu à une perte de change nette réalisée de 25 407 \$ sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$. La variation nette du profit latent de 5 990 \$ tenait compte de la reprise de la perte de change latente de 4 137 \$ comptabilisée au trimestre précédent sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$ et d'un profit de change latent de 1 853 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

	Premier semestre					
	2019			2018		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements :</b>						
Placements à court terme	70	—	70	—	—	—
Obligations	(1 321)	24 363 <sup>1)</sup>	23 042	(3 333)	3 906 <sup>1)</sup>	573
Actions ordinaires	36 112 <sup>3)</sup>	(114 780) <sup>2)3)</sup>	(78 668)	—	(2 025) <sup>2)</sup>	(2 025)
Dérivés	—	6 351	6 351	—	—	—
	<b>34 861</b>	<b>(84 066)</b>	<b>(49 205)</b>	<b>(3 333)</b>	<b>1 881</b>	<b>(1 452)</b>
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(593)	—	(593)	956	—	956
Placements	(102)	—	(102)	(529)	1 691	1 162
Emprunts	—	6 134	6 134	(25 407) <sup>4)</sup>	(2 674) <sup>4)</sup>	(28 081)
Autres	(228)	—	(228)	(3 196)	—	(3 196)
	<b>(923)</b>	<b>6 134</b>	<b>5 211</b>	<b>(28 176)</b>	<b>(983)</b>	<b>(29 159)</b>

- 1) Pour le premier semestre de 2019, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (23 774 \$) et les obligations de sociétés indiennes (828 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (239 \$). Pour le premier semestre de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (11 309 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (4 047 \$) et les obligations de sociétés indiennes (3 356 \$).
- 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 pour le premier semestre de 2019 et de 2018.
- 3) Les profits réalisés sur les actions ordinaires ayant été entièrement annulés par la contrepassation des profits latents sur placements comptabilisés pour des périodes antérieures, ils n'ont eu aucun effet sur les états consolidés du résultat net de la Société, puisque la réorganisation d'IIFL Holdings a donné lieu à la scission d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities pour des justes valeurs excédant le coût du placement de Fairfax India dans IIFL Holdings.
- 4) Pour le premier semestre de 2018, la perte de change nette réalisée de 25 407 \$ est attribuable à l'emprunt à terme de 400,0 M\$. La variation nette de la perte latente de 2 674 \$ tenait compte de la contrepassation du profit de change latent de 4 527 \$ comptabilisé à l'exercice précédent sur l'emprunt à terme de 400,0 M\$, contrebalancée en partie par un profit de change latent de 1 853 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

L'augmentation du total des charges, qui est passé de 13 647 \$ et de 28 545 \$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2018 à 19 064 \$ et à 38 831 \$ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, est principalement attribuable à la hausse de la charge d'intérêts (compte tenu de l'amortissement des frais d'émission) sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

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 le premier semestre de 2019, que la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux affectés. Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 8 717 \$ et à 17 006 \$ (8 265 \$ et 16 486 \$ en 2018).

La charge d'impôt de 30 940 \$ et de 35 271 \$ inscrite pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019 diffère du produit d'impôt qui aurait été obtenu si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué à la perte avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur les pertes enregistrées hors du Canada (compte tenu des charges d'impôt différé comptabilisées au titre de la réorganisation d'IIFL Holdings, du fait de la scission d'IIFL Securities et d'IIFL Wealth, et de la prime de remboursement des obligations de Sanmar) et de la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires, facteurs contrebalancés en partie par les fluctuations du change.

La charge d'impôt de 411 \$ inscrite pour le deuxième trimestre de 2018 différait du produit d'impôt qui aurait été obtenu si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué à la perte avant impôt de la Société, en raison principalement de la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires, de l'écart de taux d'impôt sur les pertes enregistrées hors du Canada et des fluctuations du change. La charge d'impôt de 813 \$ inscrite pour le premier semestre de 2018 différait du produit d'impôt qui aurait été obtenu si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué à la perte avant impôt de la Société, principalement en raison des fluctuations du change, de l'écart de taux d'impôt sur les pertes enregistrées hors du Canada et de la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires.

La Société a comptabilisé une perte nette de 55 484 \$ (perte nette par action de base et après dilution de 0,36 \$) pour le deuxième trimestre de 2019, comparativement à une perte nette de 69 647 \$ (perte nette par action de base et après dilution de 0,45 \$) pour le deuxième trimestre de 2018. Cette baisse de la perte nette d'un exercice à l'autre reflète surtout la diminution des pertes nettes latentes sur placements et l'augmentation des profits de change nets, en partie contrebalancées par la charge d'impôt et la charge d'intérêts plus élevées et la diminution des produits d'intérêts. La Société a comptabilisé une perte nette de 108 069 \$ (perte nette par action de base et après dilution de 0,71 \$) pour le premier semestre de 2019, comparativement à une perte nette de 40 822 \$ (perte nette par action de base et après dilution de 0,27 \$) pour le premier semestre de 2018. Cet accroissement de la perte nette d'un exercice à l'autre reflète surtout l'augmentation des pertes nettes latentes



sur placements, la charge d'impôt et la charge d'intérêts plus élevées et la diminution des produits d'intérêts, facteurs en partie contrebalancés par l'augmentation des profits de change nets latents.

### **Résumé de l'état consolidé de la situation financière**

Les actifs et les passifs inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Société au 30 juin 2019 tiennent compte de l'appel de capitaux de CSB Bank le 29 juin 2019 visant à financer la tranche restante de 30,0 % des bons de souscription, de la facilité de crédit renouvelable de 50 000 \$ entièrement prélevée le 28 juin 2019, de la réorganisation d'IIFL Holdings le 31 mai 2019, de l'offre de droits de Spaisa le 29 mai 2019 ainsi que de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes pour financer le placement de la Société dans Seven Islands, la tranche 2 du placement dans CSB Bank et le placement dans le fonds IH.

#### ***Total de l'actif***

Le total de l'actif de 2 741 707 \$ au 30 juin 2019 (2 707 057 \$ au 31 décembre 2018) se compose principalement comme suit :

**Le total de la trésorerie et des placements** a augmenté, passant de 2 696 420 \$ au 31 décembre 2018 à 2 729 526 \$ au 30 juin 2019. La composition de la trésorerie et des placements de la Société se détaille comme suit :

**La trésorerie et les équivalents de trésorerie** ont augmenté, passant de 21 240 \$ au 31 décembre 2018 à 41 548 \$ au 30 juin 2019, ce qui reflète principalement le produit net non affecté tiré de la facilité de crédit renouvelable de 50 000 \$ et de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes qui n'avait pas été affecté à des placements indiens.

**La trésorerie soumise à restrictions** s'établissait à 33 739 \$ au 30 juin 2019 (13 833 \$ au 31 décembre 2018) et se rapportait aux conditions des emprunts, suivant lesquelles la Société est tenue de mettre des fonds de côté pour financer les versements d'intérêts.

**Les placements à court terme** s'établissaient à 2 077 \$ au 30 juin 2019 (néant au 31 décembre 2018) et se rapportaient à une partie du produit net tiré de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes qui n'avait pas été affecté à des placements indiens et qui a servi à acheter des bons du Trésor indien.

**Obligations, actions ordinaires et dérivés** – 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 2 729 526 \$ au 30 juin 2019 (2 696 420 \$ au 31 décembre 2018), voir la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019.

**Les intérêts à recevoir** ont enregistré une baisse, passant de 7 039 \$ au 31 décembre 2018 à 325 \$ au 30 juin 2019, ce qui reflète surtout la diminution des intérêts à recevoir sur les obligations de sociétés indiennes et les obligations du gouvernement de l'Inde, par suite de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde, comme il est mentionné plus haut.

**Les autres actifs** ont augmenté, passant de 668 \$ au 31 décembre 2018 à 8 893 \$ au 30 juin 2019, en raison principalement de la garantie remboursable au titre de la soumission que la Société a dû verser à l'autorité de réglementation aéroportuaire de l'Inde pour participer au processus de soumission visant la construction d'un aéroport entièrement nouveau qui s'est tenu au premier trimestre de 2019. La soumission de la Société n'ayant pas été retenue, la garantie lui sera remboursée au troisième trimestre de 2019.

#### ***Total du passif***

Le total du passif de 712 313 \$ au 30 juin 2019 (589 112 \$ au 31 décembre 2018) se ventilait comme suit :

**Le montant à payer pour les titres partiellement réglés** a augmenté, passant de 29 827 \$ au 31 décembre 2018 à 70 607 \$ au 30 juin 2019, en raison principalement de l'appel de capitaux reçu le 29 juin 2019 visant à financer la tranche restante de 30,0 % des bons de souscription de CSB Bank. Le montant à payer pour les titres partiellement réglés, qui tenait compte aussi du montant à payer pour 75,0 % des actions ordinaires de CSB Bank, a été réglé le 8 juillet 2019.

**Le montant à payer à des parties liées** de 9 109 \$ au 30 juin 2019 (8 827 \$ au 31 décembre 2018) reflète principalement les frais de placement et de consultation payables à Fairfax.

**L'impôt différé** a augmenté, passant de 689 \$ au 31 décembre 2018 à 35 698 \$ au 30 juin 2019, principalement en raison des passifs d'impôt différé comptabilisés au titre de la réorganisation d'IIFL Holdings du fait de la scission d'IIFL Securities et d'IIFL Wealth, de la prime de remboursement des obligations de Sanmar et de l'augmentation de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes.

**Les emprunts** ont augmenté, passant de 547 228 \$ au 31 décembre 2018 à 594 455 \$ au 30 juin 2019, principalement en raison du montant de 50 000 \$ prélevé sur la facilité de crédit renouvelable et des frais d'émission de 5 545 \$ liés à l'emprunt à terme modifié de 550,0 M\$ dont le montant net est présenté au titre des emprunts. Se reporter à la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019 pour plus de détails sur les emprunts.

## Gestion des risques financiers

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. Il n'y a pas eu de changement important touchant les types de risques auxquels la Société est exposée ni les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 30 juin 2019 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2018 et mentionnés dans le rapport annuel 2018 de la Société, exception faite de ce qui est décrit à la note 11 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019.

### Sources de financement et gestion du capital

Pour une analyse détaillée, se reporter à l'intitulé Gestion du capital de la note 11 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019.

### Valeur comptable par action

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 029 394 \$ au 30 juin 2019 (2 117 945 \$ au 31 décembre 2018). La valeur comptable par action s'établissait à 13,30 \$ au 30 juin 2019, contre 13,86 \$ au 31 décembre 2018, soit une baisse de 4,0 % pour le premier semestre de 2019 qui rend compte principalement d'une perte nette de 108 069 \$ (découlant surtout des pertes latentes sur placements (au premier chef, les placements de la Société dans IIFL Holdings et IIFL Finance), de la charge d'impôt et de la charge d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par les profits de change nets), partiellement compensée par des profits de change latents de 22 544 \$.

	<u>30 juin 2019</u>	<u>31 décembre 2018</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	<b>2 029 394</b>	2 117 945
Nombre d'actions ordinaires en circulation	<b>152 631 481</b>	152 861 534
Valeur comptable par action	<b>13,30 \$</b>	13,86 \$

Au cours du premier semestre de 2019, aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté aux fins d'annulation 230 053 actions à droit de vote subalterne (néant en 2018) pour un coût net de 2 998 \$ (néant en 2018), et une tranche de 577 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (néant en 2018).

### Situation de trésorerie

La trésorerie et les placements non affectés au 30 juin 2019, de même que la possibilité qu'a la Société de vendre une partie de ses placements indiens dans des sociétés ouvertes, fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir le reste des engagements importants de la Société dont elle a connaissance pour 2019, lesquels ont trait principalement au montant à payer pour les titres partiellement réglés dans le cadre du placement de la Société dans CSB Bank (réglés le 8 juillet 2019), au reste des placements réservés pour le fonds IH et l'offre de droits de Spaisa, 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.

Le tableau qui suit indique les principaux éléments des flux de trésorerie du premier semestre de 2019 (et une comparaison avec ceux du premier semestre de 2018) :

	<u>Premier semestre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Activités d'exploitation</b>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	<b>(28 296)</b>	(6 651)
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts	<b>(19 906)</b>	(16 624)
(Achats) ventes nets de placements à court terme	<b>(2 082)</b>	11 620
Achats d'obligations et d'actions ordinaires	<b>(132 011)</b>	(91 390)
Ventes d'obligations	<b>160 051</b>	72 750
<b>Activités de financement</b>		
Produit net tiré des emprunts	<b>44 455</b>	544 455
Remboursement de l'emprunt à terme de 400,0 M\$	—	(400 000)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	<b>(2 998)</b>	—
<b>Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période</b>	<b>19 213</b>	114 160

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se composent de la perte nette ajustée 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 flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se sont établis à 28 296 \$ pour le premier semestre de 2019, en hausse par rapport à 6 651 \$ pour le premier semestre de 2018. La variation reflète principalement la hausse des intérêts versés sur les emprunts, la diminution des produits d'intérêts et de dividendes et les sorties de trésorerie liées à la soumission visant la construction d'un aéroport entièrement nouveau.

L'augmentation de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts, qui s'est chiffrée à 19 906 \$ et à 16 624 \$ pour le premier semestre de 2019 et de 2018, respectivement, découle principalement des variations des comptes de trésorerie soumise à restrictions devant être maintenus pour financer les versements d'intérêts sur les emprunts. Se reporter à la note 7 (Emprunts) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019 pour un complément d'information. Les achats nets de placements à court terme totalisant 2 082 \$ pour le premier semestre de 2019 étaient principalement liés aux achats de bons du Trésor indien. Les ventes nettes de placements à court terme totalisant 11 620 \$ pour le premier semestre de 2018 étaient principalement liées aux ventes nettes de bons du Trésor américain dont le produit net a été affecté au règlement du solde du montant à payer pour l'émission de droits de NCML en janvier 2018. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires totalisant 132 011 \$ pour le premier semestre de 2019 étaient principalement liés au placement de la Société dans Seven Islands, à la tranche 2 du placement dans CSB Bank, au placement dans le fonds IH et aux achats d'obligations du gouvernement de l'Inde. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires de 91 390 \$ pour le premier semestre de 2018 étaient principalement liés à la participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL, aux achats d'obligations de sociétés indiennes et au placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Les ventes d'obligations de 160 051 \$ et de 72 750 \$ pour le premier semestre de 2019 et de 2018, respectivement, étaient liées à la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde pour financer en partie les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes mentionnés précédemment et, pour le premier semestre de 2019, tenaient compte de la vente d'une partie des obligations de sociétés indiennes. Se reporter à la note 14 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019 pour un complément d'information sur les achats et les ventes de placements.

Le produit net tiré des emprunts de 44 455 \$ pour le premier semestre de 2019 est attribuable au produit net tiré des emprunts aux termes de la facilité de crédit renouvelable (déduction faite des frais d'émission de 5 545 \$ liés à l'emprunt à terme modifié de 550,0 M\$). Le produit net tiré des emprunts de 544 455 \$ et le remboursement de l'emprunt à terme de 400,0 M\$ au premier semestre 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\$. Les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne totalisant 2 998 \$ pour le premier semestre de 2019 sont liés au rachat par la Société de 230 053 actions à droit de vote subalterne aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

#### **Obligations contractuelles**

Le 28 juin 2019, la Société a modifié et mis à jour l'emprunt à terme de 550,0 M\$ existant, reportant sa date d'échéance au 26 juin 2020 tout en conservant l'option de le proroger pour un an de plus. En parallèle avec l'emprunt à terme de 550,0 M\$, la Société a conclu une facilité de crédit renouvelable de 50,0 M\$ avec une banque canadienne, laquelle porte intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base et est assortie d'une option de prorogation d'un an. Au 30 juin 2019, la Société avait prélevé 50 000 \$ sur la facilité de crédit renouvelable et utilisé le produit pour financer en partie le règlement du montant à payer pour les titres partiellement réglés le 8 juillet 2019 dans le cadre du placement de la Société dans CSB Bank ainsi que pour financer le compte de réserve au titre du service de la dette.

Le 29 juin 2019, CSB Bank a lancé un appel de capitaux visant à financer la tranche restante de 30,0 % des bons de souscription (40 440 \$, soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes) et 75,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires (30 167 \$, soit environ 2,1 milliards de roupies indiennes), qui a été comptabilisé au titre du montant à payer pour les titres partiellement réglés à l'état consolidé de la situation financière au 30 juin 2019 et réglé ultérieurement le 8 juillet 2019.

Le 29 mai 2019, Spaisa a annoncé un placement de droits s'adressant aux actionnaires existants de Spaisa dans le cadre duquel les actionnaires ont été invités à participer au prorata à une offre de droits au prix de 80,00 roupies indiennes par action. Dans le cadre de l'offre de droits de Spaisa, Fairfax India s'est engagée à participer et à faire l'acquisition de 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa pour 3 924 \$ (soit environ 270,9 millions de roupies indiennes). Cet engagement a créé un actif dérivé à terme (le « dérivé à terme sur Spaisa ») qui a été comptabilisé dans les dérivés à l'état consolidé de la situation financière. La clôture de l'offre de droits de Spaisa est prévue au troisième trimestre de 2019.

Le 24 décembre 2018, la Société a conclu une entente selon laquelle elle s'est engagée à investir 25 000 \$ dans le fonds IH. Le 7 janvier 2019, la Société a investi 25,0 %, soit 6 272 \$ (environ 437 millions de roupies indiennes), du montant réservé pour placement dans le fonds IH. Le solde de 75,0 %, soit environ 18,7 M\$, sera engagé progressivement sur une période de deux ans.

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019), la Société et ses filiales ont l'obligation contractuelle de verser à Fairfax des frais de placement et de consultation et, s'il y a lieu, une commission en fonction du rendement. Ces frais varieront selon les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et la valeur comptable par action de la Société.

Les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2019 se sont établis à 8 717 \$ et 17 006 \$ (8 265 \$ et 16 486 \$ en 2018).

Au 30 juin 2019, la Société a déterminé qu'aucune commission en fonction du rendement se rapportant à la deuxième période de calcul n'était à payer (néant au 31 décembre 2018), puisque la valeur comptable par action de 13,30 \$ au 30 juin 2019 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ par action à cette date. Se reporter à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019 pour une analyse de la commission en fonction du rendement.

## Transactions entre parties liées

Les transactions entre parties liées sont présentées à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019.

### Autres

#### Données trimestrielles (non audité)

<i>en milliers de dollars américains, sauf les montants par action</i>	30 juin 2019	31 mars 2019	31 décembre 2018	30 septembre 2018	30 juin 2018	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017
Produits des activités ordinaires (charges)	(5 480)	(28 487)	60 930	117 052	(55 589)	44 125	130 037	(66 455)
Charges (recouvrement)	19 064	19 767	18 972	19 368	13 647	14 898	41 585	(9 190)
Charge (produit) d'impôt	30 940	4 331	(1 116)	3 504	411	402	387	(4 111)
Bénéfice (perte) net	(55 484)	(52 585)	43 074	94 180	(69 647)	28 825	88 065	(53 154)
Bénéfice (perte) net par action	(0,36) \$	(0,34) \$	0,28\$	0,61\$	(0,45) \$	0,19 \$	0,60\$	(0,36) \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	(0,36) \$	(0,34) \$	0,28\$	0,61\$	(0,45) \$	0,19 \$	0,57\$	(0,36) \$

  

<i>en millions de roupies indiennes, sauf les montants par action<sup>1)</sup></i>	30 juin 2019	31 mars 2019	31 décembre 2018	30 septembre 2018	30 juin 2018	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017
Produits des activités ordinaires (charges)	(370)	(2 007)	4 289	7 838	(3 593)	2 840	8 416	(4 599)
Charges (recouvrement)	1 325	1 393	1 354	1 340	916	959	2 695	(661)
Charge (produit) d'impôt	2 164	305	(71)	236	27	26	25	(269)
Bénéfice (perte) net	(3 859)	(3 705)	3 006	6 262	(4 536)	1 855	5 696	(3 669)
Bénéfice (perte) net par action	(25,29)	(24,27)	19,61	40,50	(29,25)	12,42	38,63	(24,89)
Bénéfice (perte) net par action après dilution	(25,29)	(24,27)	19,61	40,50	(29,25)	12,42	36,73	(24,89)

1) Présentation dans la monnaie fonctionnelle de la Société.

Les produits des activités ordinaires demeurent essentiellement composés de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et des produits d'intérêts et de dividendes. Les produits du deuxième trimestre et du premier semestre de 2019 reflètent l'incidence significative de la variation nette des pertes latentes sur les placements indiens de la Société (principalement les pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Holdings et IIFL Finance et dans NCML, en partie contrebalancées par les profits latents sur les placements de la Société dans BIAL, dans Fairchem, en obligations de Sanmar et dans d'autres sociétés ouvertes indiennes) 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 des énoncés prospectifs au sens prescrit par les lois sur les valeurs mobilières applicables. Ces énoncés prospectifs peuvent concerner les perspectives d'avenir de la Société ou de l'un ou l'autre des placements indiens et des événements ou des résultats attendus et ils peuvent comprendre des énoncés au sujet de la situation financière, de la stratégie d'affaires, de la stratégie de croissance, des budgets, de l'exploitation, des résultats financiers, des impôts, des dividendes, des projets et des objectifs de la Société. Plus précisément, les énoncés se rapportant aux résultats, à la performance et aux réalisations futurs ainsi qu'aux occasions d'affaires potentielles ou avérées de la Société ou d'un placement indien ou au marché indien sont des énoncés prospectifs. On reconnaît dans certains cas les énoncés prospectifs à l'emploi de mots et expressions comme « projets », « s'attendre à » ou « ne pas s'attendre à », « prévoir », « budget », « planifier », « estimations », « prévisions », « entend », « 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, les facteurs suivants : le risque lié au prix du pétrole, la concentration géographique des placements, les fluctuations du change, la volatilité des marchés des valeurs mobilières indiens, le fait que des placements peuvent être effectués dans des entreprises à capital fermé étrangères dont l'information n'est pas fiable ou est non disponible, les méthodes d'évaluation comportent des jugements subjectifs, les fluctuations des marchés des capitaux, la cadence à laquelle les placements sont réalisés, les placements minoritaires, la dépendance envers les employés clés et les risques liés à la convention sur les services de conseils en placement, les poursuites, le recours au levier financier, la participation importante de Fairfax qui pourrait nuire au cours des actions à droit de vote subalterne, le risque lié aux conditions météorologiques, les risques fiscaux, les marchés émergents, le risque économique et le cours des actions ordinaires par rapport à la valeur comptable par action. Les autres risques et incertitudes sont décrits dans la notice annuelle de la Société datée du 8 mars 2019, disponible sur SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) et sur le site Web de la Société ([www.fairfaxindia.ca](http://www.fairfaxindia.ca)). Cette liste des facteurs et hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur la Société ne saurait être considérée 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

---