
FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Pour la période de neuf mois close le
30 septembre 2019

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

	Notes	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6, 14	5 906	21 240
Trésorerie soumise à restrictions	6, 7	25 045	13 833
Prêt	5, 6	14 149	—
Obligations	5, 6	423 259	576 386
Actions ordinaires	5, 6	2 237 278	2 084 961
Total de la trésorerie et des placements		<u>2 705 637</u>	<u>2 696 420</u>
Intérêts à recevoir		—	7 039
Impôts remboursables		2 886	2 930
Autres actifs		1 388	668
Total de l'actif		<u>2 709 911</u>	<u>2 707 057</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		958	1 034
Montant à payer pour les titres partiellement réglés	5	—	29 827
Montant à payer à des parties liées	12	7 710	8 827
Impôt différé	10	39 116	689
Impôt à payer		1 540	1 507
Emprunts	7	595 841	547 228
Total du passif		<u>645 165</u>	<u>589 112</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 064 746	2 117 945
		<u>2 709 911</u>	<u>2 707 057</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018

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

	Notes	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
		2019	2018	2019	2018
Produits					
Intérêts	6	200	5 318	4 153	17 890
Dividendes	6	1 614	1 411	7 688	7 986
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	6	7 046	(2)	41 907	(3 335)
Variation nette des profits latents sur placements	6	118 856	136 234	34 790	138 115
Pertes de change nettes	6	(14 928)	(25 909)	(9 717)	(55 068)
		112 788	117 052	78 821	105 588
Charges					
Frais de placement et de consultation	12	7 874	8 771	24 880	25 257
Frais généraux et frais d'administration	13	876	1 170	3 697	3 277
Charges d'intérêts	7	10 288	9 427	29 292	19 379
		19 038	19 368	57 869	47 913
Bénéfice avant impôt		93 750	97 684	20 952	57 675
Charge d'impôt	10	4 567	3 504	39 838	4 317
Bénéfice (perte) net		89 183	94 180	(18 886)	53 358
Bénéfice (perte) net par action (de base et après dilution)	9	0,58 \$	0,61 \$	(0,12) \$	0,35 \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)	9	152 631 481	154 586 489	152 662 758	153 043 675

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice (perte) net	89 183	94 180	(18 886)	53 358
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat				
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net				
Pertes de change latentes, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2018)	(53 851)	(119 852)	(31 307)	(269 657)
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat	(53 851)	(119 852)	(31 307)	(269 657)
Résultat global	35 332	(25 672)	(50 193)	(216 299)

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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
Solde au 1^{er} janvier 2019	1 297 426	300 000	(93)	684 842	(164 230)	2 117 945
Perte nette de la période	—	—	—	(18 886)	—	(18 886)
Autres éléments du résultat global :						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(31 307)	(31 307)
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(2 421)	—	—	(577)	—	(2 998)
Achats et amortissement	—	—	(8)	—	—	(8)
Solde au 30 septembre 2019	1 295 005	300 000	(101)	665 379	(195 537)	2 064 746
Solde au 1^{er} janvier 2018	1 206 512	300 000	(64)	597 105	28 911	2 132 464
Bénéfice net de la période	—	—	—	53 358	—	53 358
Autres éléments du résultat global :						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(269 657)	(269 657)
Émission d'actions	114 437	—	—	—	—	114 437
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(10 877)	—	—	(5 302)	—	(16 179)
Achats et amortissement	—	—	(46)	—	—	(46)
Solde au 30 septembre 2018	1 310 072	300 000	(110)	645 161	(240 746)	2 014 377

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018

(non audité – en milliers de dollars américains)

Notes	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Activités d'exploitation				
Bénéfice (perte) net	89 183	94 180	(18 886)	53 358
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :				
Amortissement de la prime sur obligations, montant net	1	68	42	321
Impôt différé	10 4 333	2 178	38 846	2 178
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions	20	20	76	58
(Profits) pertes nets réalisés sur placements	6 (7 046)	2	(41 907)	3 335
Variation nette des profits latents sur placements	6 (118 856)	(136 234)	(34 790)	(138 115)
Pertes de change nettes	6 14 928	25 909	9 717	55 068
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts	8 694	5 307	(11 212)	(11 317)
Ventes (achats) nets de placements à court terme	2 052	1 707	(30)	13 327
Achats de placements	14 (100 414)	(89 114)	(232 425)	(180 504)
Ventes de placements	14 63 882	—	223 933	72 750
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Intérêts à recevoir	308	(3 272)	7 008	1 145
Montant à payer à des parties liées	(1 089)	3 103	(1 149)	6 114
Impôts à payer	224	1 223	43	1 223
Autres	7 568	3 649	2 278	(510)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(36 212)	(91 274)	(58 456)	(121 569)
Activités de financement				
Emprunts :				
Produit	7 —	—	50 000	550 000
Frais d'émission	7 —	—	(5 545)	(5 545)
Remboursements	7 —	—	—	(400 000)
Actions à droit de vote subalterne :				
Rachats aux fins d'annulation	8 —	(16 179)	(2 998)	(16 179)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	—	(16 179)	41 457	128 276
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie				
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	41 548	125 284	21 240	13 244
Écarts de conversion	570	(1 512)	1 665	(3 632)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	5 906	16 319	5 906	16 319

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	21
8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	22
9. Bénéfice net par action	22
10. Impôt sur le résultat	23
11. Gestion des risques financiers	24
12. Transactions entre parties liées	28
13. Frais généraux et frais d'administration	29
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	29

Notes annexes

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018

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

1. Activités de l'entreprise

Fairfax India Holdings Corporation (« la Société » ou « Fairfax India ») est une société de portefeuille dont l'objectif 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 31 octobre 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^{er} 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

Dans le cadre des *Améliorations annuelles*, IAS 12 *Impôts sur le résultat* a été modifiée afin de préciser que les conséquences fiscales (le cas échéant) des distributions de dividendes doivent être comptabilisées au même moment que le passif au titre du versement des dividendes visés, et que ces conséquences fiscales doivent être comptabilisées en résultat net, dans les autres éléments du résultat global, ou en capitaux propres, selon le poste dans lequel les transactions ou les événements passés ayant donné lieu aux bénéfices distribuables ont été comptabilisées.

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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 troisième trimestre de 2019 et de 2018 :

	Troisième trimestre												
	2019							2018					
	Solde au 1 ^{er} juillet	Acquisitions	Réorganisation d'IIFL Holdings	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 30 septembre	Solde au 1 ^{er} juillet	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Pertes de change nettes latentes	Solde au 30 septembre
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :													
Actions ordinaires :													
IIFL Finance / IIFL Holdings	172 281	—	—	—	—	(17 166)	(4 628)	150 487	827 698	—	(211 922)	(29 626)	586 150
IIFL Wealth ²⁾	—	—	193 284	—	—	22 701	(5 261)	210 724	—	—	—	—	—
IIFL Securities ²⁾	—	—	92 188	—	—	(53 510)	(1 833)	36 845	—	—	—	—	—
Fairchem	143 203	—	—	—	—	(4 015)	(3 603)	135 585	101 895	—	3 222	(6 589)	98 528
Spaisa ³⁾	10 364	6 483	—	—	—	1 548	(212)	18 183	15 813	—	(4 681)	(577)	10 555
Autres	119 503	—	—	(28 306)	4 623	(7 326)	(3 306)	85 188	3 005	89 114	(8 937)	(2 368)	80 814
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	445 351	6 483	285 472	(28 306)	4 623	(57 768)	(18 843)	637 012	948 411	89 114	(222 318)	(39 160)	776 047
Placements dans des sociétés fermées indiennes :													
Prêt – Prêt à NCML	—	13 970	—	—	—	—	179	14 149	—	—	—	—	—
Obligations – obligations de Sanmar	421 367	—	—	—	—	12 936	(11 044)	423 259	321 218	—	68 258	(22 467)	367 009
Actions ordinaires :													
BIAL	750 578	—	—	—	—	188 112	(21 416)	917 274	643 783	—	72 416	(40 473)	675 726
Sanmar	220 867	—	—	—	—	(2 088)	(5 715)	213 064	605	—	225 013	(16 764)	208 854
IIFL Wealth ²⁾	193 284	—	(193 284)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
IIFL Securities ²⁾	92 188	—	(92 188)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
NCML	146 565	—	—	—	—	(18 536)	(3 648)	124 381	170 049	—	(1 701)	(9 132)	159 216
CSB Bank	176 273	—	—	(19)	(45)	(3)	(4 578)	171 628	—	—	—	—	—
Seven Islands	72 024	12 056	—	—	—	—	(1 737)	82 343	—	—	—	—	—
Saurashtra	28 767	—	—	—	—	546	(747)	28 566	25 278	—	(1 720)	(1 275)	22 283
NSE	55 892	—	—	—	—	2 223	(1 483)	56 632	63 897	—	(3 655)	(2 181)	58 061
Fonds IH	6 414	—	—	(24)	—	155	(167)	6 378	—	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa ³⁾	6 440	—	—	(2 706)	2 767	(6 351)	(150)	—	—	—	—	—	—
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 170 659	26 026	(285 472)	(2 749)	2 722	176 994	(50 506)	2 037 674	1 224 830	—	358 611	(92 292)	1 491 149
Total des placements indiens	2 616 010	32 509	—	(31 055)	7 345	119 226	(69 349)	2 674 686	2 173 241	89 114	136 293	(131 452)	2 267 196

- 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, sauf le montant de 6 351 \$ au titre de la variation nette des pertes latentes inscrit pour le troisième trimestre de 2019 qui découle de la reprise des profits latents comptabilisés à la période correspondante relativement au dérivé à terme sur Spaisa.
- 2) Comme les actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la NSE et de la BSE en septembre 2019, ces placements ont été transférés des placements dans des sociétés fermées indiennes aux placements dans des sociétés ouvertes indiennes.
- 3) Le 20 août 2019, Fairfax India a participé à l'offre de droits de Spaisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$. En conséquence, la Société a décomptabilisé le dérivé à terme sur Spaisa d'une valeur comptable de 2 706 \$, inscrit un profit réalisé de 2 767 \$ et comptabilisé son placement en actions ordinaires de Spaisa à la juste valeur à cette date, soit 6 483 \$.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour les neuf premiers mois de 2019 et de 2018 :

Neuf premiers mois													
2019								2018					
Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Réorganisation d'IIFL Holdings	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 30 septembre	Solde au 1 ^{er} janvier	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Pertes de change nettes latentes	Solde au 30 septembre	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :													
Actions ordinaires :													
IIFL Finance / IIFL Holdings ²⁾	613 458	—	(282 753)	—	36 112	(213 714)	(2 616)	150 487	888 485	—	(211 922)	(90 413)	586 150
IIFL Wealth ²⁾	—	—	191 443	—	—	22 701	(3 420)	210 724	—	—	—	—	—
IIFL Securities ²⁾	—	—	91 310	—	—	(53 510)	(955)	36 845	—	—	—	—	—
Fairchem	96 574	—	—	—	—	40 877	(1 866)	135 585	149 200	—	(35 481)	(15 191)	98 528
Spaisa ³⁾	11 913	6 483	—	—	—	(113)	(100)	18 183	19 958	—	(7 581)	(1 822)	10 555
Autres	98 180	—	—	(28 306)	4 623	12 594	(1 903)	85 188	—	94 090	(10 742)	(2 534)	80 814
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	820 125	6 483	—	(28 306)	40 735	(191 165)	(10 860)	637 012	1 057 643	94 090	(265 726)	(109 960)	776 047
Placements dans des sociétés fermées indiennes :													
Prêt – Prêt à NCML	—	13 970	—	—	—	—	179	14 149	—	—	—	—	—
Obligations – obligations de Sanmar	392 776	—	—	—	—	36 710	(6 227)	423 259	333 172	—	79 567	(45 730)	367 009
Actions ordinaires :													
BIAL	704 077	—	—	—	—	226 045	(12 848)	917 274	608 288	67 391	83 265	(83 218)	675 726
Sanmar	217 170	—	—	—	—	(886)	(3 220)	213 064	556	—	225 104	(16 806)	208 854
NCML	165 380	—	—	—	—	(38 949)	(2 050)	124 381	179 054	—	1 684	(21 522)	159 216
CSB Bank	93 081	80 987	—	(19)	(45)	1 230	(3 606)	171 628	—	—	—	—	—
Seven Islands	—	83 823	—	—	—	—	(1 480)	82 343	—	—	—	—	—
Saurashtra	24 843	—	—	—	—	4 136	(413)	28 566	28 000	—	(2 562)	(3 155)	22 283
NSE	60 285	—	—	—	—	(2 787)	(866)	56 632	40 452	—	24 245	(6 636)	58 061
Fonds IH	—	6 272	—	(24)	—	237	(107)	6 378	—	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa ³⁾	—	—	—	(2 706)	2 767	—	(61)	—	—	—	—	—	—
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	1 657 612	185 052	—	(2 749)	2 722	225 736	(30 699)	2 037 674	1 189 522	67 391	411 303	(177 067)	1 491 149
Total des placements indiens	2 477 737	191 535	—	(31 055)	43 457	34 571	(41 559)	2 674 686	2 247 165	161 481	145 577	(287 027)	2 267 196

- 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. Un montant de 36 112 \$ a été inscrit au titre des profits nets réalisés sur placements (ce montant avait été comptabilisé en totalité dans les profits latents sur placements au cours de périodes antérieures).
- 3) Le 20 août 2019, Fairfax India a participé à l'offre de droits de Spaisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$. En conséquence, la Société a décomptabilisé le dérivé à terme sur Spaisa d'une valeur comptable de 2 706 \$, inscrit un profit réalisé de 2 767 \$ et comptabilisé son placement en actions ordinaires de Spaisa à la juste valeur à cette date, soit 6 483 \$.

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 et de gestion d'actifs) 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 la Société 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, la Société a inscrit un montant de 36 112 \$ 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). La Société a comptabilisé des pertes latentes de 132 300 \$ sur son placement dans IIFL Holdings pour la période allant du 1^{er} janvier 2019 et la date de la réorganisation d'IIFL Holdings. 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 ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde en septembre 2019. 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.

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

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 émettra environ 75 millions d'actions ordinaires d'IIFL Finance aux actionnaires minoritaires d'India Infoline dans le cadre d'un échange d'actions. La clôture de la fusion est prévue au quatrième trimestre de 2019, et à ce moment la participation de Fairfax India dans IIFL Finance sera diluée et ramenée à environ 22 %.

Au 30 septembre 2019, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 150 487 \$ et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 % (84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 % dans IIFL Holdings 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 IIFL Finance pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 et de 2018, regroupées avec IIFL Holdings.

Placement dans IIFL Wealth Management Limited

IIFL Wealth est une société de gestion de patrimoine cotée en bourse dont les principaux secteurs d'activité sont la gestion de patrimoine et la gestion d'actifs et dont le siège social est situé à Mumbai, en Inde. Les activités de gestion de patrimoine répondent aux besoins très spécialisés des particuliers fortunés et très fortunés, des familles bien nanties, des entreprises familiales et des clients institutionnels par l'entremise d'un vaste éventail de solutions de gestion de patrimoine personnalisées. Les activités de gestion d'actifs offrent une gamme diversifiée de fonds de placement 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 au 31 mai 2019 était estimée à 191 443 \$ (soit environ 13,3 milliards de roupies indiennes) d'après une évaluation indépendante.

Les actions d'IIFL Wealth ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 19 septembre 2019.

Au 30 septembre 2019, le placement de la Société dans IIFL Wealth avait une juste valeur de 210 724 \$ (néant au 31 décembre 2018) et était composé de 12 091 635 actions ordinaires représentant une participation de 13,9 %. 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019.

Placement dans IIFL Securities Limited

IIFL Securities est une importante société de conseils en placement cotée en bourse qui offre un éventail de produits et 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 siège social d'IIFL Securities se trouve à Mumbai, en Inde.

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 était estimée à 91 310 \$ (soit environ 6,4 milliards de roupies indiennes). Au 31 mai 2019, la juste valeur d'IIFL Securities a été estimée au moyen du modèle d'évaluation interne de la Société.

Les actions d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 20 septembre 2019.

Au 30 septembre 2019, le placement de la Société dans IIFL Securities avait une juste valeur de 36 845 \$ (néant au 31 décembre 2018) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019.

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, Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics »), qui a été constituée en société le 27 mars 2019 en prévision de la réorganisation de Fairchem. 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. 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 seront inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. La clôture de la réorganisation de Fairchem est prévue au deuxième trimestre de 2020 et l'inscription à la cote des actions de Fairchem Organics, au troisième trimestre de 2020, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation concernés ainsi que des conditions de clôture habituelles. Après l'inscription à la cote des actions de Fairchem Organics, il est prévu que la Société 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 le truchement d'une série de transactions avec les fondateurs de Privi.

Au 30 septembre 2019, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 135 585 \$ (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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 et de 2018.

Placement dans Spaisa Capital Limited

La société Spaisa Capital Limited (« Spaisa ») est un fournisseur de services financiers en ligne coté en bourse qui offre un modèle de courtage libre-service permettant aux clients d'exécuter des opérations de placement moyennant des frais de courtage peu élevés. Les activités de Spaisa consistent principalement à offrir une plateforme technologique accessible en ligne et au moyen d'applications mobiles aux fins de la négociation de titres à la BSE et à la NSE de l'Inde. Le siège social de Spaisa se trouve à Mumbai, en Inde.

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 \$.

Le 29 mai 2019, Spaisa a annoncé un placement de droits s'adressant à ses actionnaires existants, dans le cadre duquel elle a donné aux actionnaires le droit de participer au prorata à une émission d'actions ordinaires 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. Du fait de cet engagement, la Société a comptabilisé un actif dérivé à terme (le « dérivé à terme sur Spaisa »). Le 20 août 2019, Fairfax India a participé à l'offre de droits de Spaisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$. En conséquence, la Société a décomptabilisé le dérivé à terme sur Spaisa d'une valeur comptable de 2 706 \$, inscrit un profit réalisé de 2 767 \$ et comptabilisé son placement en actions ordinaires de Spaisa à la juste valeur à cette date, soit 6 483 \$.

Au 30 septembre 2019, le placement de la Société dans Spaisa avait une juste valeur de 18 183 \$ (11 913 \$ au 31 décembre 2018) et était composé de 6 771 314 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % (3 385 657 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % au 31 décembre 2018). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur des placements de la Société en actions ordinaires Spaisa et dans le dérivé à terme sur Spaisa pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 troisième trimestre de 2019, la Société a vendu une partie d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net totalisant 28 306 \$, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 4 623 \$.

Au 30 septembre 2019, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 85 188 \$ (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 troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 septembre 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 11,3 % à 13,3 %, 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 septembre 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 2019 (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. La variation des profits latents de 188 112 \$ pour le troisième trimestre de 2019 est essentiellement attribuable à la croissance plus importante prévue pour le trafic passagers, et donc du bénéfice projeté, en partie neutralisée par l'accroissement des dépenses d'investissement prévues aux fins de l'agrandissement du Terminal 3. Au 30 septembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 917 274 \$ (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 troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 de Sanmar 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 198 733 \$ 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 septembre 2019. La Société recevra en trésorerie le solde du produit net, lequel avait une juste valeur d'environ 225 M\$ au 30 septembre 2019 d'après la juste valeur des obligations de Sanmar à cette date, soit 423 259 \$. 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 septembre 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 6,6 % (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 l'entreprise. Au 30 septembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement en obligations de Sanmar avait une juste valeur de 423 259 \$ (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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 et de 2018.

Actions ordinaires de Sanmar

Au 30 septembre 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 13,3 % à 18,3 % 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 septembre 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 septembre 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 213 064 \$ (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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 et de 2018.

Placement dans National Collateral Management Services Limited

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») 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. Le siège social de NCML se trouve à Gurugram, en Inde.

Actions ordinaires de NCML

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 septembre 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de NCML à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 12,6 % à 21,2 % 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 septembre 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 septembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions ordinaires de NCML avait une juste valeur de 124 381 \$ (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 en actions ordinaires de NCML pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 et de 2018.

Prêt à NCML

Le 17 septembre 2019, la Société a investi un montant supplémentaire de 13 970 \$ (soit environ 1,0 milliard de roupies indiennes) dans NCML aux fins du financement à l'avance d'une attribution de débentures obligatoirement convertibles (les « DOC ») qui ont ensuite été émises à la Société par NCML le 1^{er} octobre 2019. La Société a comptabilisé le montant du financement à l'avance à titre de prêt-relais sans intérêt le 1^{er} octobre 2019, au moment de l'émission des DOC par NCML.

Au 30 septembre 2019, étant donné la courte durée du prêt, il a été établi que son coût correspondait approximativement à la juste valeur. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le prêt à NCML pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019.

Après le 30 septembre 2019

Le 1^{er} octobre 2019, 12,5 % des DOC non garanties échéant le 30 septembre 2029 ont été émises en faveur de la Société. La Société a l'option de convertir les DOC en actions ordinaires de NCML en tout temps avant la date d'échéance, date à laquelle la conversion est obligatoire, au prix de conversion de 68,00 roupies indiennes par action ordinaire.

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 417 succursales et de 290 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 se composait d'actions ordinaires et de bons de souscription (visant l'acquisition de quelque 66,5 millions d'actions). La contrepartie était payable comme suit : i) à la clôture initiale pour 25,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription; et ii) dans les 12 mois et les 18 mois suivant la clôture initiale, sur demande de CSB Bank, pour le solde de 75,0 % des actions ordinaires et de 60,0 % des bons de souscription.

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 inscrit 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 le solde de la contrepartie à payer pour 30,0 % des bons de souscription (40 440 \$) (la « dernière tranche ») et 75,0 % des actions ordinaires (30 167 \$). La Société a inscrit 40 440 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes) au titre des actions ordinaires à l'état consolidé de la situation financière, ce qui correspond à la dernière tranche des bons de souscription de CSB Bank, lesquels sont considérés comme des capitaux propres en substance. Le 8 juillet 2019, la Société a financé l'appel de capitaux.

Le 7 août 2019, la Société a exercé les bons de souscription de CSB Bank pour acquérir 66 430 846 actions ordinaires. Il ne reste aucun bon de souscription de CSB en cours.

Au 30 septembre 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans 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 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 septembre 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 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 septembre 2019, selon le modèle d'évaluation interne de la Société, la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank se chiffrait à 171 628 \$, ce qui représente une participation de 50,1 % dans CSB Bank.

Au 31 décembre 2018, le prix de transaction initial pour la tranche 1 a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 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 19 navires dont le port en lourd totalise plus de 1,1 million de tonnes. Ses navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

Au 30 septembre 2019, Fairfax India avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 83 823 \$ (soit environ 5,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,5 % dans Seven Islands par le truchement des transactions suivantes : i) le 29 mars 2019, la Société a acquis une participation de 41,4 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 71 767 \$ (soit environ 4 972,0 millions de roupies indiennes) dans le cadre d'une souscription directe et d'une acquisition secondaire; et ii) le 11 septembre 2019, la Société a acquis une participation additionnelle de 7,1 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 12 056 \$ (soit environ 863,9 millions de roupies indiennes).

Au 30 septembre 2019, le prix de transaction historique moyen a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, 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. Au 30 septembre 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans Seven Islands s'établissait à 82 343 \$ (néant 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 Seven Islands pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019.

Après le 30 septembre 2019

Le 24 octobre 2019, la Société a acquis une participation additionnelle de 0,01 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 26 \$ (soit environ 1,7 million de roupies indiennes).

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 septembre 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 de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 15,0 % à 15,2 % 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 septembre 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 septembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 28 566 \$ (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 troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 septembre 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 56 632 \$ (60 285 \$ au 31 décembre 2018), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au troisième 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 et de 2018.

Placement dans India Housing Fund

Le 24 décembre 2018, la Société a conclu une entente selon laquelle elle s'est engagée à investir 25 000 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes) dans India Housing Fund (le « fonds IH »). Le fonds IH est un fonds de placement à capital fixe d'IIFL Private Equity Fund (la « fiducie ») enregistré en tant que *Category II Alternative Investment Fund* (« AIF ») aux termes des règlements sur les fonds AIF du 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 437,0 millions de roupies indiennes), du montant réservé pour placement dans le fonds IH.

Au 30 septembre 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 6 378 \$ (néant au 31 décembre 2018), était fondée sur la valeur de l'actif net fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs des actifs sous-jacents sont calculées à l'aide des cours pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019.

Après le 30 septembre 2019

Le 10 octobre 2019, le fonds IH a lancé un appel de capitaux visant à lever une tranche de 35,0 %, soit 8 633 \$ au taux de change à la clôture de la période (environ 611,8 millions de roupies indiennes), du montant que la Société s'était engagée à investir au plus tard le 7 novembre 2019. Le solde de 40,0 %, soit environ 9 867 \$ au taux de change à la clôture de la période (environ 699,3 millions de roupies indiennes), doit être levé au plus tard le 31 décembre 2019 (sous réserve d'une prolongation de 12 mois au gré du gestionnaire de placements).

6. Trésorerie et placements

Informations concernant la juste valeur

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

	30 septembre 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	5 906	—	—	5 906	419	21 240	—	—	21 240	1 483
Trésorerie soumise à restrictions ¹⁾	25 045	—	—	25 045	1 775	13 833	—	—	13 833	966
	30 951	—	—	30 951	2 194	35 073	—	—	35 073	2 449
Prêt – Prêt à NCML	—	—	14 149	14 149	1 003	—	—	—	—	—
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ²⁾	—	—	—	—	—	—	88 997	—	88 997	6 213
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	—	—	—	—	—	—	94 613	—	94 613	6 605
Sanmar	—	—	423 259	423 259	29 996	—	—	392 776	392 776	27 422
	—	—	423 259	423 259	29 996	—	183 610	392 776	576 386	40 240
Actions ordinaires :										
IIFL Finance / IIFL Holdings ³⁾	150 487	—	—	150 487	10 665	613 458	—	—	613 458	42 829
IIFL Wealth ³⁾	210 724	—	—	210 724	14 934	—	—	—	—	—
IIFL Securities ³⁾	36 845	—	—	36 845	2 611	—	—	—	—	—
Fairchem	135 585	—	—	135 585	9 609	96 574	—	—	96 574	6 742
Spaisa	18 183	—	—	18 183	1 289	11 913	—	—	11 913	832
Autres	85 188	—	—	85 188	6 036	98 180	—	—	98 180	6 855
BIAL	—	—	917 274	917 274	65 006	—	—	704 077	704 077	49 155
Sanmar	—	—	213 064	213 064	15 100	—	—	217 170	217 170	15 162
NCML	—	—	124 381	124 381	8 815	—	—	165 380	165 380	11 546
CSB Bank	—	—	171 628	171 628	12 163	—	—	93 081	93 081	6 498
Seven Islands	—	—	82 343	82 343	5 836	—	—	—	—	—
Saurashtra	—	—	28 566	28 566	2 024	—	—	24 843	24 843	1 734
NSE	—	—	56 632	56 632	4 013	—	—	60 285	60 285	4 209
Fonds IH	—	—	6 378	6 378	452	—	—	—	—	—
	637 012	—	1 600 266	2 237 278	158 553	820 125	—	1 264 836	2 084 961	145 562
Total de la trésorerie et des placements	667 963	—	2 037 674	2 705 637	191 746	855 198	183 610	1 657 612	2 696 420	188 251
	24,7 %	— %	75,3 %	100,0 %	100,0 %	31,7 %	6,8 %	61,5 %	100,0 %	100,0 %

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 31 décembre 2018.

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.

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 des neuf premiers mois de 2019 et de 2018, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2.

Au troisième trimestre de 2019, par suite de la réorganisation d'IIFL Holdings et de l'inscription subséquente des actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde dont il est question à la note 5, les placements dans IIFL Wealth et IIFL Securities ont été sortis du niveau 3 et classés au niveau 1 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 les neuf premiers mois de 2019 et de 2018 :

Roupiés indiennes (en millions)	Neuf premiers mois									
	2019						2018			
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acqui- sitions	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 30 septembre	Solde au 1 ^{er} janvier	Acqui- sitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Solde au 30 septembre
Prêt – Prêt à NCML	—	1 003	—	—	—	1 003	—	—	—	—
Obligations – obligations de Sanmar	27 422	—	—	—	2 574	29 996	21 266	—	5 339	26 605
Actions ordinaires :										
BIAL	49 155	—	—	—	15 851	65 006	38 825	4 571	5 587	48 983
Sanmar	15 162	—	—	—	(62)	15 100	36	—	15 104	15 140
NCML	11 546	—	—	—	(2 731)	8 815	11 429	—	113	11 542
CSB Bank	6 498	5 583	(1)	(3)	86	12 163	—	—	—	—
Seven Islands	—	5 836	—	—	—	5 836	—	—	—	—
Saurashtra	1 734	—	—	—	290	2 024	1 787	—	(172)	1 615
NSE	4 209	—	—	—	(196)	4 013	2 582	—	1 627	4 209
Fonds IH	—	437	(2)	—	17	452	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa	—	—	(194)	194	—	—	—	—	—	—
Total	115 726	12 859	(197)	191	15 829	144 408	75 925	4 571	27 598	108 094

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 septembre 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 le prêt à NCML, Seven Islands, la NSE et le fonds IH, la Société ayant déterminé qu'il n'existe aucune donnée d'entrée non observable importante pertinente aux fins d'une telle analyse.

Placement	Juste valeur du placement	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes	Incidence d'une variation hypothétique sur l'évaluation à la juste valeur (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾²⁾
Obligations de : Sanmar	423 259	Flux de trésorerie actualisés et modèle d'évaluation des options	Écart de taux	6,6 %	(13 813) / 14 657	(11 983) / 12 715
Actions ordinaires de :						
BIAL	917 274	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	11,3 % à 13,3 %	(115 570) / 132 280	(100 257) / 114 753
			Taux de croissance à long terme	3,5 %	17 663 / (16 573)	15 323 / (14 377)
Sanmar	213 064	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	13,3 % à 18,3 %	(31 053) / 33 790	(26 939) / 29 313
			Taux de croissance à long terme	3,0 % à 4,0 %	8 403 / (8 057)	7 289 / (6 990)
NCML	124 381	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	12,6 % à 21,2 %	(15 524) / 17 325	(13 467) / 15 029
			Taux de croissance à long terme	2,4 % à 6,0 %	4 725 / (4 473)	4 099 / (3 880)
CSB Bank	171 628	Flux de trésorerie actualisés et modèle d'évaluation des options	Taux d'actualisation	18,6 %	(8 728) / 9 567	(7 572) / 8 299
			Taux de croissance à long terme	4,5 %	3 021 / (2 789)	2 621 / (2 419)
			Volatilité du cours de l'action historique	24,8 % à 38,3 %	(2 790) / 2 935	(2 420) / 2 546
Saurashtra	28 566	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	15,0 % à 15,2 %	(746) / 816	(647) / 708
			Taux de croissance à long terme	4,0 % à 5,0 %	385 / (278)	334 / (241)

- 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), du taux d'actualisation (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.
- 2) Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le résultat net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat calculée au taux d'impôt marginal de la Société. Le montant réel de la charge (du produit) d'impôt pourrait différer considérablement lors de la réalisation du bénéfice (de la perte).

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipé. Au 30 septembre 2019, les obligations renfermant des clauses de remboursement anticipé représentaient 423 259 \$ (392 776 \$ au 31 décembre 2018) de la juste valeur totale des obligations. Au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018, aucune obligation ne comportait de clause d'encaissement anticipé.

	30 septembre 2019		31 décembre 2018	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	294 039	437 408	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	—	—	155 035	156 262
Échéant dans plus de 10 ans	—	—	25 965	24 545
	294 039	437 408	467 944	576 386

Produits de placements

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

Intérêts et dividendes

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Produits d'intérêts :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	179	274	551	302
Placements à court terme	1	57	54	180
Obligations ¹⁾	20	4 987	3 548	17 408
	200	5 318	4 153	17 890
Dividendes : actions ordinaires	1 614	1 411	7 688	7 986

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

	Troisième 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
Profits (pertes) nets sur placements :						
Placements à court terme	1	—	1	(2)	—	(2)
Obligations	(300)	12 566 ¹⁾	12 266	—	68 199 ¹⁾	68 199
Actions ordinaires	4 578 ²⁾	112 641 ²⁾	117 219	—	68 035 ²⁾	68 035
Dérivés	2 767 ²⁾	(6 351) ²⁾	(3 584)	—	—	—
	7 046	118 856	125 902	(2)	136 234	136 232
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	753	—	753	4 651	—	4 651
Placements	—	—	—	197	637	834
Emprunts	—	(15 570)	(15 570)	—	(31 656)	(31 656)
Autres	(111)	—	(111)	262	—	262
	642	(15 570)	(14 928)	5 110	(31 019)	(25 909)

1) Pour le troisième trimestre de 2019, compte tenu essentiellement des profits latents sur les obligations de Sanmar de 12 936 \$ (68 258 \$ en 2018).

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 troisième trimestre de 2019 et de 2018.

Neuf premiers mois

	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
Profits (pertes) nets sur placements :						
Placements à court terme	71	—	71	(2)	—	(2)
Obligations	(1 621)	36 929 ¹⁾	35 308	(3 333)	72 105 ¹⁾	68 772
Actions ordinaires	40 690 ²⁾³⁾	(2 139) ²⁾³⁾	38 551	—	66 010 ²⁾	66 010
Dérivés	2 767 ²⁾	—	2 767	—	—	—
	<u>41 907</u>	<u>34 790</u>	<u>76 697</u>	<u>(3 335)</u>	<u>138 115</u>	<u>134 780</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	160	—	160	5 607	—	5 607
Placements	(102)	—	(102)	(332)	2 328	1 996
Emprunts	—	(9 436)	(9 436)	(25 407) ⁴⁾	(34 330) ⁴⁾	(59 737)
Autres	(339)	—	(339)	(2 934)	—	(2 934)
	<u>(281)</u>	<u>(9 436)</u>	<u>(9 717)</u>	<u>(23 066)</u>	<u>(32 002)</u>	<u>(55 068)</u>

- 1) Pour les neuf premiers mois de 2019, compte tenu essentiellement des profits latents sur les obligations de Sanmar (36 710 \$). Pour les neuf premiers mois de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (79 567 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (3 990 \$) et les obligations de sociétés indiennes (3 472 \$).
- 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 les neuf premiers mois de 2019 et de 2018.
- 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. Un montant de 36 112 \$ a été inscrit au titre des profits nets réalisés sur placements (ce montant avait été comptabilisé en totalité dans les profits latents sur placements au cours de périodes antérieures).
- 4) Pour les neuf premiers mois de 2018, la perte de change nette réalisée de 25 407 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme de 400,0 M\$. La variation nette de la perte latente de 34 330 \$ 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\$ et d'une perte de change latente de 29 803 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$ (voir la note 7).

7. Emprunts

	30 septembre 2019			31 décembre 2018		
	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
Emprunt à terme de un an, taux d'intérêt variable, échéant le 26 juin 2020	550 000	545 841	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>595 841</u>	<u>600 000</u>	550 000	547 228	550 000

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

2) Le capital correspondait approximativement à la juste valeur au 30 septembre 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 septembre 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 4 159 \$ (frais d'émission de 5 545 \$ diminués de l'amortissement de 1 386 \$) (2 772 \$ au 31 décembre 2018) (frais d'émission de 5 545 \$ diminués de l'amortissement de 2 773 \$) 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 septembre 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 de un an (la « facilité de crédit renouvelable »). La facilité de crédit renouvelable était entièrement utilisée au 28 juin 2019 et le produit avait servi à 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019, les charges d'intérêts de 10 288 \$ et de 29 292 \$ (9 427 \$ et 19 379 \$ en 2018) se composaient de versements d'intérêts de 8 901 \$ et de 25 133 \$ (8 041 \$ et 17 993 \$ en 2018) et de l'amortissement des frais d'émission de 1 387 \$ et de 4 159 \$ (1 386 \$ 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 :

	Neuf premiers mois	
	2019	2018
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	122 861 534	117 432 631
Émissions d'actions	—	7 663 685
Rachats pour annulation	(230 053)	(1 033 420)
Actions à droit de vote subalterne au 30 septembre	122 631 481	124 062 896
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	30 000 000	30 000 000
Actions ordinaires réellement en circulation au 30 septembre	152 631 481	154 062 896

Rachat d'actions

Au cours des neuf premiers mois 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 (1 033 420 en 2018) pour un coût net de 2 998 \$ (16 179 \$ en 2018), et une tranche de 577 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (5 302 \$ en 2018).

9. Bénéfice net par action

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice (perte) net – de base et après dilution	89 183	94 180	(18 886)	53 358
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base et après dilution	152 631 481	154 586 489	152 662 758	153 043 675
Bénéfice (perte) net par action ordinaire – de base et après dilution	0,58 \$	0,61 \$	(0,12) \$	0,35 \$

10. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente la charge d'impôt de la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Impôt exigible :				
Charge d'impôt exigible	234	821	992	1 634
Ajustement de l'impôt d'exercices antérieurs	—	505	—	505
	234	1 326	992	2 139
Impôt différé :				
Naissance et résorption des différences temporaires	4 333	2 179	38 846	2 095
Ajustement de l'impôt différé d'exercices antérieurs	—	(1)	—	83
	4 333	2 178	38 846	2 178
Charge d'impôt	4 567	3 504	39 838	4 317

Une partie importante du bénéfice 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019, la charge d'impôt différé de 4 333 \$ et de 38 846 \$ se rapporte à l'éventuel impôt sur les gains en capital en Inde de 3 448 \$ et de 29 186 \$ découlant de toute cession future de placements en actions, et les charges d'impôt de 885 \$ en Inde et de 9 660 \$ à Maurice se rapportent aux produits d'intérêts reçus sur les obligations de Sanmar.

La charge d'impôt différé sur les éventuels gains en capital en Inde découlant de toute cession future de placements en actions de 3 448 \$ comptabilisée pour le troisième trimestre de 2019 est principalement liée aux profits latents sur le placement de la Société dans BIAL imputables aux actions acquises après le 1^{er} avril 2017. Pour les neuf premiers mois de 2019, la charge d'impôt différé sur les éventuels gains en capital en Inde découlant de toute cession future de placements en actions de 29 186 \$ est principalement liée aux profits latents sur le placement de la Société dans IIFL Wealth résultant de la réorganisation d'IIFL Holdings. 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 885 \$ et de 9 660 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 au titre des obligations de Sanmar.

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

	Troisième trimestre					
	2019			2018		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Bénéfice (perte) avant impôt	(25 123)	118 873	93 750	(36 945)	134 629	97 684
Charge d'impôt	—	4 567 ¹⁾	4 567	—	3 504	3 504
Bénéfice (perte) net	(25 123)	114 306	89 183	(36 945)	131 125	94 180
	Neuf premiers mois					
	2019			2018		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Bénéfice (perte) avant impôt	(37 709)	58 661	20 952	(74 575)	132 250	57 675
Charge d'impôt	—	39 838 ²⁾	39 838	—	4 317	4 317
Bénéfice (perte) net	(37 709)	18 823	(18 886)	(74 575)	127 933	53 358

1) Compte tenu d'un éventuel impôt sur les gains en capital en Inde de 3 448 \$ (découlant principalement des profits latents sur BIAL liés aux actions acquises après le 1^{er} avril 2017) et d'un impôt de 571 \$ sur les produits d'intérêts gagnés en Inde (attribuables à la prime de remboursement des obligations de Sanmar).

2) Compte tenu d'un éventuel impôt sur les gains en capital en Inde de 29 186 \$ (découlant principalement des profits latents sur IIFL Wealth liés à la réorganisation d'IIFL Holdings) et de produits d'intérêts imposables de 6 234 \$ en Inde (attribuables à la prime de remboursement des obligations de Sanmar).

La diminution de la perte avant impôt au Canada pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 par rapport aux périodes correspondantes de 2018 est attribuable principalement à la baisse des pertes de change sur les emprunts, en partie contrebalancée par la charge d'intérêts plus élevée. La diminution du bénéfice avant impôt à Maurice pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 par rapport aux périodes correspondantes de 2018 est attribuable principalement à la baisse des profits nets latents sur placements (découlant surtout de la baisse des profits nets latents sur les placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes, en partie contrebalancée par la diminution des pertes nettes latentes sur les placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes) et à la diminution des produits d'intérêts sur les obligations.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la charge 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	24 843	25 886	5 552	15 284
Écart de taux d'impôt sur le bénéfice réalisé hors du Canada	(29 409)	(43 586)	19 336	(40 798)
Charge liée à des exercices antérieurs	—	504	—	588
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	5 283	13 651	13 107	15 016
Effet du change	3 845	7 044	1 823	14 212
Autres, y compris les différences permanentes	5	5	20	15
Charge d'impôt	4 567	3 504	39 838	4 317

L'écart de taux d'impôt sur le bénéfice réalisé hors du Canada qui s'est établi à 29 409 \$ pour le troisième trimestre de 2019 est essentiellement attribuable à 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 le bénéfice réalisé hors du Canada qui s'est établi à 19 336 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 rend compte principalement de la charge d'impôt différé sur les profits latents liés à IIFL Wealth découlant de la réorganisation d'IIFL Holdings 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 le bénéfice réalisé hors du Canada qui s'est établi à 43 586 \$ et à 40 798 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 rendait compte principalement de l'incidence du revenu de placement net assujéti à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires qui s'est chiffrée à 5 283 \$ et à 13 107 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes sur biens étrangers accumulées de 2 076 \$ et de 4 957 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société et aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 3 282 \$ et de 8 225 \$ 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 13 651 \$ et à 15 016 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes sur biens étrangers accumulées de 10 909 \$ et de 9 564 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société ainsi qu'aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 2 742 \$ et de 5 492 \$ qui n'avaient pas été comptabilisés par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS. Au 30 septembre 2019, des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 58 726 \$ (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 3 845 \$ et de 1 823 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 (7 044 \$ et 14 212 \$ 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 septembre 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 septembre 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 septembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt a diminué au cours des neuf premiers mois de 2019, principalement en raison de la vente nette d'obligations du gouvernement de l'Inde et d'obligations de sociétés indiennes pour financer les placements de la Société dans Seven Islands, CSB Bank, Spaisa 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 septembre 2019			31 décembre 2018		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$) ²⁾	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 \$) ²⁾	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	410 016	(23 763)	(6,3) %	527 897	(39 695)	(8,4) %
Hausse de 100 points de base	423 451	(12 108)	(3,2) %	551 843	(20 112)	(4,3) %
Aucune variation	437 408	—	—	576 386	—	—
Baisse de 100 points de base	451 911	12 581	3,3 %	603 940	22 421	4,8 %
Baisse de 200 points de base	466 983	25 656	6,8 %	632 299	45 534	9,7 %

1) Les variations hypothétiques des taux d'intérêt ne devraient pas avoir d'incidence sur le prêt à NCML en raison de sa courte durée.

2) Aux fins de cette analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le bénéfice net comprend l'incidence de l'impôt sur le résultat calculée au taux d'impôt marginal de la Société. Le montant réel de la charge (du produit) d'impôt pourrait différer considérablement lors de la réalisation du bénéfice (de la perte).

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement en titres de capitaux propres fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments similaires sur le marché. L'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 30 septembre 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 2 237 278 \$ au 30 septembre 2019, principalement du fait des placements de la Société dans les actions ordinaires de Seven Islands, dans CSB Bank et dans le fonds IH (placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs) et dans Spaisa (placement classé au niveau 1 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, IIFL Wealth 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 et IIFL Securities, placements classés 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 et des placements en titres de créance. Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition de la Société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 30 septembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 septembre 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 5 906 \$ (21 240 \$ au 31 décembre 2018) étaient détenus principalement par ses filiales entièrement détenues auprès de grandes institutions financières (principalement des institutions financières 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.

Placements en titres de créance

La stratégie de gestion des risques de la Société en ce qui a trait aux titres de créance consiste à investir principalement dans des titres de créance d'émetteurs bénéficiant d'une qualité de crédit élevée. La Société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation. La Société tente de limiter le risque de crédit en surveillant des limites concernant chaque société émettrice de titres compris dans le portefeuille de titres à revenu fixe et des limites fondées sur la qualité du crédit.

Au 30 septembre 2019, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 437 408 \$ (576 386 \$ au 31 décembre 2018) qui représentait 16,2 % (21,4 % au 31 décembre 2018) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements. Aucun changement important n'a été apporté aux notations du portefeuille de placements de titres à revenu fixe de la Société au 30 septembre 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 septembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018, reflétant principalement la vente nette d'obligations du gouvernement de l'Inde et d'obligations de sociétés indiennes pour financer les placements de la Société dans les actions ordinaires de Seven Islands, CSB Bank, Spaisa et le fonds IH, facteurs partiellement contrebalancés par les profits latents sur les obligations de Sanmar et sur le placement dans le prêt à NCML. Exception faite de ce qui est décrit ci-dessus, il n'y a pas eu d'autres changements importants dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société ventilé en fonction de la notation de l'émetteur de chaque titre au 30 septembre 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 septembre 2019 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2018.

La trésorerie et les placements non affectés au 30 septembre 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 reste des placements réservés pour le fonds IH, 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 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 septembre 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 septembre 2019, représentait 98,9 % (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 septembre 2019 et au 31 décembre 2018, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Infrastructures	917 274	704 077
Secteur commercial et industriel	910 438	871 900
Services financiers	736 065	876 917
Ports et transport maritime	110 909	24 843
	2 674 686	2 477 737

Au cours des neuf premiers mois de 2019, 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. Le risque de concentration de la Société dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison principalement des profits latents sur les placements de la Société dans Fairchem et en obligations Sanmar et du placement dans le prêt à NCML, facteurs en partie contrebalancés par les pertes latentes sur le placement de la Société en actions ordinaires de NCML. Le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a diminué en raison surtout des pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Finance et IIFL Securities ainsi que de la vente d'une partie d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence de la réorganisation d'IIFL Holdings, le placement dans Spaisa et les profits latents sur les placements de la Société dans IIFL Wealth, le fonds IH et CSB Bank. 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 ainsi que des profits latents sur le placement de la Société dans Saurashtra.

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 légèrement relevée au 30 septembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018, en raison principalement du produit reçu de la facilité de crédit renouvelable, des profits nets sur placements, des dividendes et des produits d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par les pertes de change latentes, 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 septembre 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 2 660 587 \$ au 30 septembre 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 2 064 746 \$ au 30 septembre 2019, ce qui reflète principalement les pertes de change latentes de 31 307 \$ et la perte nette de 18 886 \$ pour les neuf premiers mois 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 avec une banque canadienne, laquelle porte intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base et est assortie d'une option de prorogation de un an. La facilité de crédit renouvelable était entièrement utilisée au 28 juin 2019 et le produit avait servi à 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 :

	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Frais de placement et de consultation	7 676	8 796
Autres	34	31
	<u>7 710</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^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020 (la « deuxième période de calcul ») s'entend de la prochaine période de trois ans consécutifs suivant la première période de calcul close 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 septembre 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 13,53 \$ au 30 septembre 2019 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ par action à cette date. Au 30 septembre 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 les neuf premiers mois 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 se sont établis à 7 874 \$ et à 24 880 \$ (8 771 \$ et 25 257 \$ en 2018).

Droits de vote et participation de Fairfax

Au 30 septembre 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 septembre 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	368	491	1 707	1 520
Salaires et avantages du personnel	202	197	771	725
Frais administratifs	143	83	951	446
Autres	163	399	268	586
	876	1 170	3 697	3 277

14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie inclus dans les états consolidés de la situation financière et les tableaux consolidés des flux de trésorerie se présentent comme suit :

	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Trésorerie et dépôts à terme auprès de banques	4 906	21 240
Bons du Trésor américain	1 000	—
	5 906	21 240

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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Achats de placements				
Prêt	(13 970)	—	(13 970)	—
Obligations	—	—	(13 425)	(3 022)
Actions ordinaires	(86 444)	(89 114)	(205 030)	(177 482)
	(100 414)	(89 114)	(232 425)	(180 504)
Ventes de placements				
Obligations	35 533	—	195 584	72 750
Actions ordinaires	28 349	—	28 349	—
	63 882	—	223 933	72 750
Intérêts et dividendes reçus (payés), montant net				
Intérêts reçus	509	2 141	11 230	19 388
Dividendes reçus	1 614	1 411	7 688	7 986
Intérêts payés sur les emprunts	(8 856)	(5 299)	(26 333)	(17 993)
	(6 733)	(1 747)	(7 415)	9 381
Impôt sur le résultat payé	6	103	936	916

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	31
Expansion des activités	31
Vue d'ensemble	31
Opérations sur capitaux propres	31
Exploitation	32
Objectifs de la Société	32
Objectif de placement	32
Restrictions concernant les placements	32
Placements indiens	33
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	41
Résultats d'exploitation	52
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	55
Gestion des risques financiers	56
Sources de financement et gestion du capital	56
Valeur comptable par action	56
Situation de trésorerie	56
Obligations contractuelles	57
Transactions entre parties liées	57
Autres	58
Données trimestrielles	58
Énoncés prospectifs	59

Rapport de gestion (au 31 octobre 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 septembre 2019, la valeur comptable d'une action s'établissait à 13,53 \$, comparativement à 13,86 \$ au 31 décembre 2018, soit une diminution de 2,4 % pour les neuf premiers mois de 2019 qui rend compte principalement des pertes de change latentes de 31 307 \$ et d'une perte nette de 18 886 \$ (découlant surtout de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et des frais de placement et de consultation, facteurs contrebalancés en partie par les profits nets réalisés sur placements et la variation nette des profits latents sur placements).

Le texte qui suit décrit les faits saillants de l'expansion des activités de la Société au cours des neuf premiers mois 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 de un an (la « facilité de crédit renouvelable »). La facilité de crédit renouvelable était entièrement utilisée au 28 juin 2019 et le produit avait servi à 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 cours du troisième trimestre et des neuf premiers mois 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 octobre 2019 par le FMI, l'économie indienne continuera de croître à un rythme de 6,1 % pour l'exercice 2019-2020 et de 7,0 % 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 déreglementation 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 qui ont débuté 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.

Réforme fiscale

Le 20 septembre 2019, la ministre des Finances Nirmala Sitharaman a annoncé des réductions importantes des taux d'impôt des sociétés indiennes, ainsi que d'autres mesures d'allègement fiscal. Les principales mesures sont notamment la diminution du taux d'impôt des sociétés de base, qui passe de 30,0 % à 22,0 %, et du taux d'impôt effectif (compte tenu des suppléments et des taxes particulières), qui passe de 34,9 % à 25,2 % avec prise d'effet le 1^{er} avril 2019. Les entreprises indiennes qui ne reçoivent pas d'incitatifs ou d'exemptions verront leur taux d'impôt effectif reculer de 34,9 % à 25,2 %. Celles qui bénéficient d'incitatifs ou d'exemptions peuvent décider d'utiliser la totalité des crédits d'impôt à leur disposition d'abord, puis opter pour le passage au nouveau taux d'impôt des sociétés plus bas.

Au final, une incidence positive généralisée est attendue par suite de la stimulation économique qui découlera de l'attitude plus optimiste des investisseurs, ce qui favorisera l'augmentation des investissements directs étrangers grâce au contexte fiscal plus concurrentiel et fera augmenter les bénéfices des sociétés.

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 légèrement relevée au 30 septembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018, en raison principalement du produit reçu de la facilité de crédit renouvelable, des profits nets sur placements, des dividendes et des produits d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par les pertes de change latentes, 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 septembre 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 Finance Limited (auparavant 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 septembre 2019				31 décembre 2018				
	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :									
Actions ordinaires :									
IIFL Finance / IIFL Holdings ¹⁾	Décembre 2015 et février 2017	26,5 %	—	150 487	150 487	26,5 %	256 976	613 458	356 482
IIFL Wealth ¹⁾	Mai 2019	13,9 %	191 443	210 724	19 281	—	—	—	—
IIFL Securities ¹⁾	Mai 2019	26,5 %	91 310	36 845	(54 465)	—	—	—	—
Fairchem	Février et août 2016	48,8 %	74 384	135 585	61 201	48,8 %	74 384	96 574	22 190
Spaïsa	Octobre 2017 et août 2019	26,6 %	26 241	18 183	(8 058)	26,6 %	19 758	11 913	(7 845)
Autres	Mars 2018 et août 2018	< 1,0 %	69 862	85 188	15 326	< 1,0 %	94 090	98 180	4 090
			453 240	637 012	183 772		445 208	820 125	374 917
Placements dans des sociétés fermées indiennes :									
Prêt – Prêt à NCML	Septembre 2019	—	13 970	14 149	179	—	—	—	—
Obligations – obligations de Sanmar	Avril et septembre 2016	—	299 000	423 259	124 259	—	299 000	392 776	93 776
Actions ordinaires :									
BIAL ²⁾	Mars 2017, juillet 2017 et mai 2018	54,0 %	652 982	917 274	264 292	54,0 %	652 982	704 077	51 095
Sanmar	Avril 2016	30,0 %	1 000	213 064	212 064	30,0 %	1 000	217 170	216 170
NCML	août 2015 et août 2017	89,5 %	174 318	124 381	(49 937)	89,5 %	174 318	165 380	(8 938)
CSB Bank	Octobre 2018, mars et juin 2019	50,1 %	169 447	171 628	2 181	36,4 %	88 524	93 081	4 557
Seven Islands	Mars et septembre 2019	48,5 %	83 823	82 343	(1 480)	—	—	—	—
Saurashtra	Février 2017	51,0 %	30 018	28 566	(1 452)	51,0 %	30 018	24 843	(5 175)
NSE	Juillet 2016	1,0 %	26 783	56 632	29 849	1,0 %	26 783	60 285	33 502
Fonds IH	Janvier 2019	—	6 247	6 378	131	—	—	—	—
			1 457 588	2 037 674	580 086		1 272 625	1 657 612	384 987
Total des placements indiens			1 910 828	2 674 686	763 858		1 717 833	2 477 737	759 904

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. Au 31 décembre 2018, la juste valeur de 613 458 \$ représentait la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Holdings.

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

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

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

	Troisième trimestre												
	2019							2018					
	Solde au 1 ^{er} juillet	Acquisitions	Réorganisation d'IIFL Holdings	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 30 septembre	Solde au 1 ^{er} juillet	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Pertes de change nettes	Solde au 30 septembre
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :													
Actions ordinaires :													
IIFL Finance / IIFL Holdings	172 281	—	—	—	—	(17 166)	(4 628)	150 487	827 698	—	(211 922)	(29 626)	586 150
IIFL Wealth ¹⁾	—	—	193 284	—	—	22 701	(5 261)	210 724	—	—	—	—	—
IIFL Securities ¹⁾	—	—	92 188	—	—	(53 510)	(1 833)	36 845	—	—	—	—	—
Fairchem	143 203	—	—	—	—	(4 015)	(3 603)	135 585	101 895	—	3 222	(6 589)	98 528
Spaisa ²⁾	10 364	6 483	—	—	—	1 548	(212)	18 183	15 813	—	(4 681)	(577)	10 555
Autres	119 503	—	—	(28 306)	4 623	(7 326)	(3 306)	85 188	3 005	89 114	(8 937)	(2 368)	80 814
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	445 351	6 483	285 472	(28 306)	4 623	(57 768)	(18 843)	637 012	948 411	89 114	(222 318)	(39 160)	776 047
Placements dans des sociétés fermées indiennes :													
Prêt – Prêt à NCML	—	13 970	—	—	—	—	179	14 149	—	—	—	—	—
Obligations – obligations de Sanmar	421 367	—	—	—	—	12 936	(11 044)	423 259	321 218	—	68 258	(22 467)	367 009
Actions ordinaires :													
BIAL	750 578	—	—	—	—	188 112	(21 416)	917 274	643 783	—	72 416	(40 473)	675 726
Sanmar	220 867	—	—	—	—	(2 088)	(5 715)	213 064	605	—	225 013	(16 764)	208 854
IIFL Wealth ¹⁾	193 284	—	(193 284)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
IIFL Securities ¹⁾	92 188	—	(92 188)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
NCML	146 565	—	—	—	—	(18 536)	(3 648)	124 381	170 049	—	(1 701)	(9 132)	159 216
CSB Bank	176 273	—	—	(19)	(45)	(3)	(4 578)	171 628	—	—	—	—	—
Seven Islands	72 024	12 056	—	—	—	—	(1 737)	82 343	—	—	—	—	—
Saurashtra	28 767	—	—	—	—	546	(747)	28 566	25 278	—	(1 720)	(1 275)	22 283
NSE	55 892	—	—	—	—	2 223	(1 483)	56 632	63 897	—	(3 655)	(2 181)	58 061
Fonds IH	6 414	—	—	(24)	—	155	(167)	6 378	—	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa ²⁾	6 440	—	—	(2 706)	2 767	(6 351)	(150)	—	—	—	—	—	—
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	2 170 659	26 026	(285 472)	(2 749)	2 722	176 994	(50 506)	2 037 674	1 224 830	—	358 611	(92 292)	1 491 149
Total des placements indiens	2 616 010	32 509	—	(31 055)	7 345	119 226	(69 349)	2 674 686	2 173 241	89 114	136 293	(131 452)	2 267 196

1) Comme les actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la NSE et de la BSE en septembre 2019, ces placements ont été transférés des placements dans des sociétés fermées indiennes aux placements dans des sociétés ouvertes indiennes.

2) Le 20 août 2019, Fairfax India a participé à l'offre de droits de Spaisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$. En conséquence, la Société a décomptabilisé le dérivé à terme sur Spaisa d'une valeur comptable de 2 706 \$, inscrit un profit réalisé de 2 767 \$ et comptabilisé son placement en actions ordinaires de Spaisa à la juste valeur à cette date, soit 6 483 \$.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour les neuf premiers mois de 2019 et de 2018 :

	Neuf premiers mois												
	2019							2018					
	Solde au 1 ^{er} janvier	Acqui- sitions	Réorgani- sation d'IIFL Holdings	Ventes	Profits (pertes) nets réalisés sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets latents	Solde au 30 septembre	Solde au 1 ^{er} janvier	Acqui- sitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Pertes de change nettes latentes	Solde au 30 septembre
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :													
Actions ordinaires :													
IIFL Finance / IIFL Holdings ¹⁾	613 458	—	(282 753)	—	36 112	(213 714)	(2 616)	150 487	888 485	—	(211 922)	(90 413)	586 150
IIFL Wealth ¹⁾	—	—	191 443	—	—	22 701	(3 420)	210 724	—	—	—	—	—
IIFL Securities ¹⁾	—	—	91 310	—	—	(53 510)	(955)	36 845	—	—	—	—	—
Fairchem	96 574	—	—	—	—	40 877	(1 866)	135 585	149 200	—	(35 481)	(15 191)	98 528
Spaisa ²⁾	11 913	6 483	—	—	—	(113)	(100)	18 183	19 958	—	(7 581)	(1 822)	10 555
Autres	98 180	—	—	(28 306)	4 623	12 594	(1 903)	85 188	—	94 090	(10 742)	(2 534)	80 814
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	820 125	6 483	—	(28 306)	40 735	(191 165)	(10 860)	637 012	1 057 643	94 090	(265 726)	(109 960)	776 047
Placements dans des sociétés fermées indiennes :													
Prêt – Prêt à NCML	—	13 970	—	—	—	—	179	14 149	—	—	—	—	—
Obligations – obligations de Sanmar	392 776	—	—	—	—	36 710	(6 227)	423 259	333 172	—	79 567	(45 730)	367 009
Actions ordinaires :													
BIAL	704 077	—	—	—	—	226 045	(12 848)	917 274	608 288	67 391	83 265	(83 218)	675 726
Sanmar	217 170	—	—	—	—	(886)	(3 220)	213 064	556	—	225 104	(16 806)	208 854
NCML	165 380	—	—	—	—	(38 949)	(2 050)	124 381	179 054	—	1 684	(21 522)	159 216
CSB Bank	93 081	80 987	—	(19)	(45)	1 230	(3 606)	171 628	—	—	—	—	—
Seven Islands	—	83 823	—	—	—	—	(1 480)	82 343	—	—	—	—	—
Saurashtra	24 843	—	—	—	—	4 136	(413)	28 566	28 000	—	(2 562)	(3 155)	22 283
NSE	60 285	—	—	—	—	(2 787)	(866)	56 632	40 452	—	24 245	(6 636)	58 061
Fonds IH	—	6 272	—	(24)	—	237	(107)	6 378	—	—	—	—	—
Dérivés – dérivé à terme sur Spaisa ²⁾	—	—	—	(2 706)	2 767	—	(61)	—	—	—	—	—	—
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	1 657 612	185 052	—	(2 749)	2 722	225 736	(30 699)	2 037 674	1 189 522	67 391	411 303	(177 067)	1 491 149
Total des placements indiens	2 477 737	191 535	—	(31 055)	43 457	34 571	(41 559)	2 674 686	2 247 165	161 481	145 577	(287 027)	2 267 196

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. Un montant de 36 112 \$ a été inscrit au titre des profits nets réalisés sur placements (ce montant avait été comptabilisé en totalité dans les profits latents sur placements au cours de périodes antérieures).

2) Le 20 août 2019, Fairfax India a participé à l'offre de droits de Spaisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$. En conséquence, la Société a décomptabilisé le dérivé à terme sur Spaisa d'une valeur comptable de 2 706 \$, inscrit un profit réalisé de 2 767 \$ et comptabilisé son placement en actions ordinaires de Spaisa à la juste valeur à cette date, soit 6 483 \$.

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 et de gestion d'actifs) 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 la Société 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, la Société a inscrit un montant de 36 112 \$ 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). La Société a comptabilisé des pertes latentes de 132 300 \$ sur son placement dans IIFL Holdings pour la période allant du 1^{er} janvier 2019 et la date de la réorganisation d'IIFL Holdings. 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 ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde en septembre 2019.

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

Description de la transaction

Au 30 septembre 2019, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL Finance représentant une participation de 26,5 % (84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 % dans IIFL Holdings au 31 décembre 2018). 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 septembre 2019, la Société n'était représentée au conseil d'IIFL Finance que par l'administrateur nommé par Fairfax.

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 émettra environ 75 millions d'actions ordinaires d'IIFL Finance aux actionnaires minoritaires d'India Infoline dans le cadre d'un échange d'actions. La clôture de la fusion est prévue au quatrième trimestre de 2019, et à ce moment la participation de Fairfax India dans IIFL Finance sera diluée et ramenée à environ 22 %.

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 30 septembre 2019, IIFL Finance comptait 2 309 succursales réparties dans 25 états en Inde, 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.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2019, le placement de la Société dans IIFL Finance avait une juste valeur de 150 487 \$, et les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 35,4 % pour s'établir à 126,00 roupies indiennes au 30 septembre 2019.

Les états consolidés du résultat net du troisième trimestre et des neuf premiers mois 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 Finance (auparavant IIFL Holdings)

L'exercice financier d'IIFL Finance se termine le 31 mars. Les états de la situation financière d'IIFL Finance (auparavant IIFL Holdings) 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)

	<u>30 juin 2019¹⁾</u>	<u>31 mars 2019¹⁾²⁾</u>
Actifs financiers	4 319 383	4 673 444
Actifs non financiers	151 084	125 558
Passifs financiers	3 780 160	4 141 621
Passifs non financiers	31 234	26 920
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	659 073	630 461

1) L'actif net d'IIFL Finance 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 1 \$ US pour 69,28 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

2) L'information financière résumée est présentée pour IIFL Finance, société issue de la réorganisation d'IIFL Holdings.

La diminution des actifs financiers est surtout attribuable à la baisse des créances et des financements de promoteurs et à la construction ainsi que des prêts sur les marchés financiers. La qualité des actifs d'IIFL Finance est demeurée stable, la valeur brute des actifs improductifs se chiffrant à 2,0 % et leur valeur nette, à 0,8 % des prêts d'IIFL Finance au 30 juin 2019. L'augmentation des actifs non financiers résulte principalement de l'accroissement des immobilisations corporelles. La diminution des passifs financiers découle de la baisse des titres d'emprunt. La hausse modérée des passifs non financiers s'explique par l'augmentation des provisions et des autres passifs non financiers.

Les états du résultat net d'IIFL Finance (auparavant IIFL Holdings) 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 ¹⁾	Trimestre clos le 30 juin 2018 ²⁾
Produits des activités ordinaires	173 822	175 774
Bénéfice avant impôt	36 789	44 697
Bénéfice net	25 058	28 992

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.

2) L'information financière résumée est présentée pour IIFL Finance, société issue de la réorganisation d'IIFL Holdings.

La diminution des produits des activités ordinaires libellés en dollars américains d'IIFL Finance est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain, en partie compensée par l'accroissement du volume et des marges bénéficiaires liés aux actifs de grande qualité. La diminution du bénéfice avant impôt et du bénéfice net s'explique surtout par l'augmentation des charges d'exploitation et des pertes sur prêts et provisions.

Placement dans IIFL Wealth Management Limited

Aperçu des activités

IIFL Wealth est une société de gestion de patrimoine cotée en bourse dont les principaux secteurs d'activité sont la gestion de patrimoine et la gestion d'actifs et dont le siège social est situé à Mumbai, en Inde. Les activités de gestion de patrimoine répondent aux besoins très spécialisés des particuliers fortunés et très fortunés, des familles bien nanties, des entreprises familiales et des clients institutionnels par l'entremise d'un vaste éventail de solutions de gestion de patrimoine personnalisées. Les activités de gestion d'actifs offrent une gamme diversifiée de fonds de placement 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 au 31 mai 2019 était estimée à 191 443 \$ (soit environ 13,3 milliards de roupies indiennes) d'après une évaluation indépendante.

Les actions d'IIFL Wealth ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 19 septembre 2019.

Au 30 septembre 2019, la Société détenait 12 091 635 actions ordinaires d'IIFL Wealth représentant une participation de 13,9 %. Au 30 septembre 2019, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration d'IIFL Wealth.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

IIFL Wealth offre à ses clients des services de gestion de placements ayant pour but de générer des rendements stables et supérieurs à l'inflation 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 26 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.

IIFL Wealth a récemment introduit un modèle de tarification des services-conseils nommé « IIFL One » qui formalise un barème tarifaire concurrentiel et transparent couvrant un éventail d'options de placement pour les clients. Ce modèle redéfinit l'engagement des clients dans l'industrie de la gestion de patrimoine en Inde grâce à son approche en matière de transparence, de communication de l'information et de conseils fiduciaires. Au cours des prochaines années, IIFL Wealth cherchera à faire en sorte que ce modèle, selon lequel des honoraires sont facturés pour l'ensemble du portefeuille, soit appliqué à l'essentiel de ses activités au lieu de l'actuel modèle de courtage-distribution selon lequel des commissions sont facturées pour chaque transaction individuellement. L'objectif est d'en arriver à bâtir une organisation axée sur l'actif sous gestion et dont les produits des activités ordinaires sont prévisibles, par opposition à une industrie où dominent la promotion et la distribution de produits.

Au cours de l'exercice 2020, IIFL Wealth a modifié son modèle de revenus de manière à comptabiliser la majorité de ses revenus de distribution en fonction des rentes, s'écartant ainsi de son précédent modèle axé sur les frais prélevés à l'acquisition. Ce changement, qui aboutira à un modèle plus stable de comptabilisation des revenus annuels récurrents au cours des prochains exercices, aura toutefois des répercussions sur les résultats financiers d'IIFL Wealth à court terme.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2019, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Wealth s'élevait à 210 724 \$ (néant au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Après l'inscription à la cote des actions d'IIFL Wealth, le cours de l'action a baissé de 2,8 %, passant de 1 270,50 roupies indiennes par action au 19 septembre 2019 à 1 235,05 roupies indiennes au 30 septembre 2019.

Placement dans IIFL Securities Limited

Aperçu des activités

IIFL Securities est une importante société de conseils en placement cotée en bourse qui offre un éventail de produits et 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 siège social d'IIFL Securities se trouve à Mumbai, en Inde.

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 était estimée à 91 310 \$ (soit environ 6,4 milliards de roupies indiennes). Au 31 mai 2019, la juste valeur d'IIFL Securities a été estimée au moyen du modèle d'évaluation interne de la Société.

Les actions d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 20 septembre 2019.

Au 30 septembre 2019, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 %. Au 30 septembre 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 d'offrir un éventail complet de produits et services répondant aux besoins d'une clientèle diversifiée. IIFL Securities est un acteur clé dans les segments des investisseurs particuliers et institutionnels.

IIFL Securities compte environ 2 500 établissements, succursales et partenaires commerciaux, répartis dans plus de 500 villes en Inde, et jouit d'une grande présence en ligne soutenue par une technologie à la fine pointe. Les applications mobiles d'IIFL Securities, IIFL Markets et IIFL Mutual Funds, sont très utilisées et très bien notées. Le courtage mobile touche environ 52 % du nombre total des clients des services de courtage au détail et génère 39 % des revenus de courtage. IIFL Securities a récemment lancé une solution de bureau mobile appelée « Advisor Anytime Anywhere », qui accroît l'autonomie des aspirants courtiers sur les marchés financiers et les aide à rejoindre des investisseurs dans les villes de plus petite taille. Les services de banque d'investissement ont conclu six transactions au premier semestre de l'exercice 2020 dans les secteurs des marchés financiers et des services-conseils, et ce en dépit de la conjoncture volatile des marchés, et plusieurs autres projets de transactions sont en préparation.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2019, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL Securities s'élevait à 36 845 \$ (néant au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Après l'inscription à la cote des actions d'IIFL Securities, le cours de l'action a baissé de 27,4 %, passant de 42,50 roupies indiennes par action au 20 septembre 2019 à 30,85 roupies indiennes au 30 septembre 2019.

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 septembre 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 acides d'huile de soja) utilisées dans ses processus de fabrication, ce qui pourrait nuire à sa capacité de répondre à une demande accrue d'acide linoléique et d'acides gras de soja.

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 septembre 2019, Privi avait reçu une partie du règlement de sa réclamation d'assurance, soit un montant d'environ 15 M\$ (1 068,0 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 dont elle s'attend à recevoir le solde d'ici mars 2020. Privi prévoit que sa capacité de fabrication sera entièrement rétablie d'ici janvier 2020.

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, Fairchem Organics Limited (« Fairchem Organics »), qui a été constituée en société le 27 mars 2019 en prévision de la réorganisation de Fairchem. 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. 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 seront inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde. La clôture de la réorganisation de Fairchem est prévue au deuxième trimestre de 2020 et l'inscription à la cote des actions de Fairchem Organics au troisième trimestre de 2020, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation concernés ainsi que des conditions de clôture habituelles. Après l'inscription à la cote des actions de Fairchem Organics, il est prévu que la Société 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 le truchement d'une série de transactions avec les fondateurs de Privi.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2019, le placement de la Société en actions ordinaires de Fairchem avait une juste valeur de 135 585 \$ (96 574 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 42,5 %, passant de 354,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2018 à 504,50 roupies indiennes par action au 30 septembre 2019.

Placement dans 5paisa Capital Limited

Aperçu des activités

La société 5paisa Capital Limited (« 5paisa ») est un fournisseur de services financiers en ligne coté en bourse qui offre un modèle de courtage libre-service permettant aux clients d'exécuter des opérations de placement moyennant des frais de courtage peu élevés. Les activités de 5paisa consistent principalement à offrir une plateforme technologique accessible en ligne et au moyen d'applications mobiles aux fins de la négociation de titres à la BSE et à la NSE de l'Inde. Le siège social de 5paisa se trouve à Mumbai, en Inde.

Description de la transaction

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

Le 29 mai 2019, 5paisa a annoncé un placement de droits s'adressant à ses actionnaires existants, dans le cadre duquel elle a donné aux actionnaires le droit de participer au prorata à une émission d'actions ordinaires 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. Du fait de cet engagement, la Société a comptabilisé un actif dérivé à terme (le « dérivé à terme sur 5paisa »). Le 20 août 2019, Fairfax India a participé à l'offre de droits de 5paisa et acquis 3 385 657 actions ordinaires de 5paisa pour une contrepartie en trésorerie de 3 777 \$. En conséquence, la Société a décomptabilisé le dérivé à terme sur 5paisa d'une valeur comptable de 2 706 \$, inscrit un profit réalisé de 2 767 \$ et comptabilisé son placement en actions ordinaires de 5paisa à la juste valeur à cette date, soit 6 483 \$.

Au 30 septembre 2019, la Société détenait 6 771 314 actions ordinaires de 5paisa représentant une participation de 26,6 % (3 385 657 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % au 31 décembre 2018).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de 5paisa ont trait à sa capacité d'offrir un support numérique pour la négociation de titres. Ce nouveau secteur d'activité en émergence a le potentiel d'atteindre une masse critique et de prendre de l'expansion dans un avenir rapproché alors que l'usage d'Internet, des appareils mobiles, des télécommunications et des services de données s'étend partout en Inde. Étant donné sa capacité d'acquies, de desservir et de faire croître le nouveau secteur d'activité du libre-service, 5paisa est en mesure de proposer à ses clients divers produits financiers à moindre coût et de permettre aux investisseurs d'effectuer eux-mêmes leurs placements, où qu'ils soient. À titre d'unique courtier inscrit à une bourse en Inde offrant des opérations à des frais fixes peu élevés de 10,00 roupies indiennes par opération, 5paisa est devenue en deux ans à peine le courtier à escompte qui connaît la plus forte croissance en Inde.

Au 30 septembre 2019, l'application mobile de 5paisa avait été téléchargée plus de 3,5 millions de fois (plus de 2 millions de téléchargements au 31 décembre 2018).

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2019, le placement de la Société dans 5paisa avait une juste valeur de 18 183 \$ (11 913 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 5paisa a reculé de 22,5 %, passant de 245,65 roupies indiennes par action au 31 décembre 2018 à 190,30 roupies indiennes par action au 30 septembre 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 troisième trimestre de 2019, la Société a vendu une partie d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes pour un produit net totalisant 28 306 \$, ce qui a donné lieu à un profit réalisé de 4 623 \$.

Au 30 septembre 2019, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 85 188 \$ (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 troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 un 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 25,0 millions de passagers au cours des neuf premiers mois de 2019, ce qui représente une croissance globale du trafic de 5,7 % par rapport aux neuf premiers mois de 2018.

Des projets visant à accroître la capacité de l'aéroport sont en cours de réalisation, notamment la construction d'une deuxième piste ainsi que l'ajout d'un terminal supplémentaire (le « terminal 2 ») et l'agrandissement des infrastructures connexes. Le processus d'approbation de la conception du terminal 2 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 2 auront une capacité combinée de quelque 73 millions de passagers par année.

Le 6 août 2019, dans le cadre de la construction du terminal 2 et de l'agrandissement des infrastructures connexes, BIAL a obtenu environ 1,4 G\$ au taux de change à la clôture de la période (soit environ 102,1 milliards de roupies indiennes) auprès d'un consortium de banques qui réunissait notamment State Bank of India et Axis Bank. Les montants seront prélevés en fonction des besoins de financement tout au long du projet et devront être remboursés sur 10 ans, les paiements débutant un an après l'achèvement du projet.

Le 27 août 2019, BIAL a effectué avec succès un vol d'essai sur la deuxième piste. L'exploitation de cette piste devrait commencer le 5 décembre 2019.

En septembre 2019, BIAL a élaboré et adopté une stratégie visant à accroître davantage la capacité pour faire face à la croissance prévue du trafic passagers sur 20 ans. Cette stratégie prévoit notamment la construction d'un troisième terminal (le « terminal 3 ») et des infrastructures connexes. BIAL a réservé un espace suffisant pour cet agrandissement. La capacité totale du terminal 3 devrait avoisiner les 19 millions de passagers par année. Le terminal actuel, le terminal 2 et le terminal 3 devraient avoir une capacité combinée de quelque 92 millions de passagers par année.

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 17 avril 2019, Jet Airways, l'une des principales lignes aériennes indiennes établie à Mumbai, a suspendu 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^{er} mai 2019 jusqu'au 28 mars 2020, ce qui donne aux transporteurs nationaux le temps de réviser leur calendrier et d'accroître leur capacité. Au 30 septembre 2019, environ 52 % des anciens créneaux de vols intérieurs de Jet Airways sur KIAB avaient été attribués aux grands transporteurs nationaux et 94 % de ceux-ci étaient utilisés.

BIAL évalue actuellement les conséquences que pourrait avoir la réforme fiscale décrite à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 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 11,3 % à 13,3 %, 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 septembre 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 2019 (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 septembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 917 274 \$ (704 077 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019, la variation des profits latents de 188 112 \$ et de 226 045 \$ est essentiellement attribuable à la croissance plus importante prévue pour le trafic passagers sur 20 ans, et donc du bénéfice projeté, en partie neutralisée par l'accroissement des dépenses d'investissement prévues aux fins de l'agrandissement du Terminal 3 dont il est question ci-haut à la rubrique Moteurs de croissance, événements et risques principaux.

Information financière résumée de BIAL

L'exercice de BIAL se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de BIAL 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 ¹⁾	31 mars 2019 ¹⁾
Actifs courants	71 450	115 655
Actifs non courants	911 709	834 588
Passifs courants	117 229	93 497
Passifs non courants	420 847	433 982
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	445 083	422 764

1) L'actif net de BIAL 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 1 \$ US pour 69,28 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 et dont le produit a été affecté à l'accroissement de 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. La diminution des passifs non courants s'explique essentiellement par l'amortissement d'une subvention publique comptabilisée dans les produits différés par suite du report de dix ans du remboursement d'un emprunt sans intérêt au gouvernement de Karnataka.

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

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Trimestre clos le 30 juin 2019 ¹⁾	Trimestre clos le 30 juin 2018 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	54 155	65 404
Bénéfice avant impôt	20 170	10 017
Bénéfice net	19 307	10 271

1) Les montants indiqués pour les trimestres clos les 30 juin 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 69,56 roupies indiennes et 1 \$ US pour 66,98 roupies indiennes.

La diminution des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable 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, contrebalancée 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 du trimestre clos le 30 juin 2018 rendent compte de la révision de la durée d'utilité des immobilisations corporelles qui a pris effet le 1^{er} avril 2018 et donné lieu à la comptabilisation d'une dotation à l'amortissement non récurrente d'environ 22,2 M\$ (1,5 milliard de roupies indiennes). L'augmentation du bénéfice avant impôt et du bénéfice net a été en partie annulée par la diminution des produits susmentionnée et l'augmentation des frais de personnel.

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 de Sanmar, 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 198 733 \$ 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 septembre 2019. La Société recevra en trésorerie le solde du produit net, lequel avait une juste valeur d'environ 225 M\$ au 30 septembre 2019 d'après la juste valeur des obligations de Sanmar à cette date, soit 423 259 \$. 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.

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 et du trimestre clos le 30 juin 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. Le prix du dichlorure d'éthylène est revenu depuis à un niveau normal. 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.

Par application du budget de l'Union de l'Inde (2019-20) présenté le 5 juillet 2019, les droits de douane sur le PVC seront portés de 7,5 % à 10,0 %, ce qui freinera la concurrence étrangère en Inde, et ils passeront de 2,0 % à néant pour le dichlorure d'éthylène, ce qui se traduira par une baisse du coût des matières premières. Ces changements, de même que la réforme fiscale décrite à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion, auront un effet favorable sur la rentabilité future de Sanmar.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Obligations de Sanmar

Au 30 septembre 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 6,6 % (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 l'entreprise. Au 30 septembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement en obligations de Sanmar avait une juste valeur de 423 259 \$ (392 776 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 septembre 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 12 936 \$ et de 36 710 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 représente un rendement d'environ 13,0 % sur la juste valeur des obligations.

Actions ordinaires de Sanmar

Au 30 septembre 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 13,3 % à 18,3 % 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 septembre 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 septembre 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 213 064 \$ (217 170 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 Sanmar se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de Sanmar au 30 juin 2019 et au 31 mars 2019 sont résumés ci-après.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 juin 2019¹⁾</u>	<u>31 mars 2019¹⁾</u>
Actifs courants	210 192	201 707
Actifs non courants	1 887 060	1 884 763
Passifs courants	613 988	542 389
Passifs non courants	1 563 189	1 545 159
Capitaux propres (déficit) attribuables aux actionnaires	(79 925)	(1 078)

1) L'actif net de Sanmar 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 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 et des actifs non courants libellés en dollars américains est principalement attribuable au raffermissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du trimestre clos le 30 juin 2019. L'augmentation des actifs non courants a été contrebalancée en partie par la hausse de l'amortissement des immobilisations corporelles. L'augmentation des passifs courants et des passifs non courants libellés en dollars américains s'explique principalement par le raffermissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours du trimestre clos le 30 juin 2019 et par la hausse des intérêts à payer sur les emprunts. L'augmentation des passifs courants découle aussi de l'augmentation des dettes fournisseurs attribuable à la hausse du prix des matières premières, comme il est décrit à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ».

Les états du résultat net de Sanmar 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 2019¹⁾	Trimestre clos le 30 juin 2018 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	187 925	169 683
Perte avant impôt	(73 663)	(11 584)
Perte nette	(79 514)	(17 721)

1) Les montants indiqués pour les trimestres clos les 30 juin 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 69,56 roupies indiennes et 1 \$ US pour 66,98 roupies indiennes.

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 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

Actions ordinaires de NCML

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).

Prêt à NCML

Le 17 septembre 2019, la Société a investi un montant supplémentaire de 13 970 \$ (soit environ 1,0 milliard de roupies indiennes) dans NCML aux fins du financement à l'avance d'une attribution de débentures obligatoirement convertibles (les « DOC ») qui ont ensuite été émises à la Société par NCML le 1^{er} octobre 2019. La Société a comptabilisé le montant du financement à l'avance à titre de prêt-relais sans intérêt le 1^{er} octobre 2019, au moment de l'émission des DOC par NCML.

Après le 30 septembre 2019

Le 1^{er} octobre 2019, 12,5 % des DOC non garanties échéant le 30 septembre 2029 ont été émises en faveur de la Société. La Société a l'option de convertir les DOC en actions ordinaires de NCML en tout temps avant la date d'échéance, date à laquelle la conversion est obligatoire, au prix de conversion de 68,00 roupies indiennes par action ordinaire.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de NCML sont liés à sa capacité de moderniser 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 au deuxième semestre de 2021.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de NCML

Au 30 septembre 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de NCML à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 12,6 % à 21,2 % 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 septembre 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 septembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société en actions ordinaires de NCML avait une juste valeur de 124 381 \$ (165 380 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019, la variation nette des pertes latentes sur placements de 18 536 \$ et de 38 949 \$ 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.

Prêt à NCML

Au 30 septembre 2019, étant donné la courte durée du prêt, il a été établi que son coût correspondait approximativement à la juste valeur. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le prêt à NCML pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Information financière résumée de NCML

L'exercice de NCML se termine le 31 mars. Les états de la situation financière de NCML au 30 septembre 2019 et au 31 mars 2019 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 septembre 2019¹⁾</u>	<u>31 mars 2019¹⁾</u>
Actifs courants	108 667	145 965
Actifs non courants	118 274	110 789
Passifs courants	95 163	124 477
Passifs non courants	24 450	22 636
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	107 328	109 641

1) L'actif net de NCML a été converti au 30 septembre 2019 selon un taux de 1 \$ US pour 70,87 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.

La diminution des actifs courants s'explique essentiellement par la réduction des stocks du secteur des services de gestion de la chaîne logistique et par la baisse des avances du secteur des services financiers non bancaires de NCML en raison du resserrement des conditions de crédit en Inde. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable à l'acquisition de terrains pour les projets de construction de silos. La diminution des passifs courants s'explique essentiellement par la réduction des prêts et emprunts à court terme du secteur des services financiers non bancaires de NCML, en partie compensée par le prêt de Fairfax India à NCML décrit plus haut à la rubrique « Description de la transaction ». La légère augmentation des passifs non courants résulte de l'augmentation des emprunts à long terme visant à financer les projets de construction de silos.

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

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Semestre clos le</u> <u>30 septembre 2019¹⁾</u>	<u>Semestre clos le</u> <u>30 septembre 2018¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	75 031	110 910
Bénéfice (perte) avant impôt	(629)	1 705
Bénéfice net	—	1 578

1) Les montants inscrits pour les semestres clos les 30 septembre 2019 et 2018 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens respectifs de 1 \$ US pour 69,96 roupies indiennes et de 1 \$ US pour 68,51 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 du secteur des services financiers non bancaires de NCML, qui a éprouvé des difficultés 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, 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 417 succursales et de 290 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). La contrepartie était payable comme suit : i) à la clôture initiale pour 25,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription; et ii) dans les 12 mois et les 18 mois suivant la clôture initiale, sur demande de CSB Bank, pour le solde de 75,0 % des actions ordinaires et de 60,0 % des bons de souscription.

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 inscrit 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 le solde de la contrepartie à payer pour 30,0 % des bons de souscription (40 440 \$) (la « dernière tranche ») et 75,0 % des actions ordinaires (30 167 \$). La Société a inscrit 40 440 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes) au titre des actions ordinaires à l'état consolidé de la situation financière, ce qui correspond à la dernière tranche des bons de souscription de CSB Bank, lesquels sont considérés comme des capitaux propres en substance. Le 8 juillet 2019, la Société a financé l'appel de capitaux.

Le 7 août 2019, la Société a exercé les bons de souscription de CSB Bank pour acquérir 66 430 846 actions ordinaires. Il ne reste aucun bon de souscription de CSB en cours.

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, ou doivent respecter tout autre indication que la Banque centrale de l'Inde peut donner de temps à autres. 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 quatrième trimestre de 2019.

CSB Bank évalue actuellement les conséquences que pourrait avoir la réforme fiscale, tel qu'il est expliqué à la section « Exploitation » de la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans 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 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 septembre 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 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 septembre 2019, selon le modèle d'évaluation interne de la Société, la juste valeur du placement de la Société dans CSB Bank se chiffrait à 171 628 \$, ce qui représente une participation de 50,1 % dans CSB Bank.

Au 31 décembre 2018, le prix de transaction initial pour la tranche 1 a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Information financière résumée de CSB Bank

Comme CSB Bank procède actuellement à son premier appel public à l'épargne, comme il est indiqué à la section « Moteurs de croissance, événements et risques principaux », l'état de la situation financière de CSB Bank au 30 juin 2019 et ses états du résultat net pour le trimestre clos le 30 juin 2019 n'ont pas été mis à la disposition de la Société.

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 19 navires dont le port en lourd totalise plus de 1,1 million de tonnes. Ses navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

Description de la transaction

Au 30 septembre 2019, Fairfax India avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 83 823 \$ (soit environ 5,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,5 % dans Seven Islands par le truchement des transactions suivantes : i) le 29 mars 2019, la Société a acquis une participation de 41,4 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 71 767 \$ (soit environ 4 972,0 millions de roupies indiennes) dans le cadre d'une souscription directe et d'une acquisition secondaire; et ii) le 11 septembre 2019, la Société a acquis une participation additionnelle de 7,1 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 12 056 \$ (soit environ 863,9 millions de roupies indiennes).

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

Après le 30 septembre 2019

Le 24 octobre 2019, la Société a acquis une participation additionnelle de 0,01 % dans Seven Islands pour une contrepartie en trésorerie de 26 \$ (soit environ 1,7 million de roupies indiennes).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Seven Islands sont liés à sa capacité d'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 septembre 2019

Après le 30 septembre 2019, Seven Islands a acquis un navire à autonomie moyenne et est en voie d'acquérir un autre navire-citerne à autonomie moyenne et de vendre un navire de petite taille plus ancien pour une contrepartie en trésorerie nette d'environ 1,5 M\$. Après la réalisation de ces transactions, Seven Islands possédera 20 navires dont le port en lourd totalise juste en-deçà de 1,2 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 outre-mer qui a affrété les navires pour des voyages.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2019, le prix de transaction historique moyen a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, 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. Au 30 septembre 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans Seven Islands s'établissait à 82 343 \$ (néant au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Seven Islands pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 26 650 EVP au troisième trimestre de 2019, ce qui correspond à une utilisation annualisée d'environ 59 % de sa capacité (23 383 EVP au troisième trimestre de 2018, ce qui correspond à une utilisation annualisée d'environ 52 % de sa capacité). La part de marché d'environ 14 % de Saurashtra dans les importations était la deuxième en importance (première part de marché en importance d'environ 15 % au 31 décembre 2018) et celle d'environ 16 % 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 selon une part de marché en importance de 15 % pour son deuxième trimestre clos le 30 septembre 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.

Au deuxième trimestre de 2019, Saurashtra a enregistré une croissance des volumes d'exportations de 15 % d'un exercice à l'autre et une croissance des volumes d'importations de 13 % d'un exercice à l'autre. Saurashtra cherche toujours 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 septembre 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 de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 15,0 % à 15,2 % 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 septembre 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 septembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 28 566 \$ (24 843 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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

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.

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 93 % pour ce qui est du segment des actions, une part de marché de 100 % pour ce qui est des opérations sur dérivés en actions et des parts de marché respectives de 61 % et de 45 % 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 pour le 27 novembre 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 septembre 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 56 632 \$ (60 285 \$ au 31 décembre 2018), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au troisième 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 India Housing Fund

Aperçu des activités

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

Au 30 septembre 2019, le fonds IH avait obtenu des engagements en capital de plus de 300 M\$ et investi environ 75 M\$ dans six placements dans le secteur immobilier. Après le 30 septembre 2019, le fonds IH avait investi un montant supplémentaire d'environ 38 M\$ dans un nouveau placement 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 \$ (soit environ 1,7 milliard de roupies indiennes) dans le fonds IH. Le 7 janvier 2019, la Société a investi 25,0 %, soit 6 272 \$ (environ 437,0 millions de roupies indiennes), du montant réservé pour placement dans le fonds IH.

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

Après le 30 septembre 2019

Le 10 octobre 2019, le fonds IH a lancé un appel de capitaux visant à financer une tranche de 35,0 %, soit 8 633 \$ au taux de change à la clôture de la période (environ 611,8 millions de roupies indiennes), du montant réservé pour placement devant être payée au plus tard le 7 novembre 2019. Le solde de 40,0 %, soit environ 9 867 \$ au taux de change à la clôture de la période (environ 699,3 millions de roupies indiennes), doit être prélevé au plus tard le 31 décembre 2019 (sous réserve d'une prolongation de 12 mois au gré du gestionnaire de placements).

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

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 septembre 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 6 378 \$ (néant au 31 décembre 2018), était fondée sur la valeur de l'actif net fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs des actifs sous-jacents sont calculées à l'aide des cours pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2019	2018	2019	2018
Produits des activités ordinaires				
Intérêts	200	5 318	4 153	17 890
Dividendes	1 614	1 411	7 688	7 986
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	7 046	(2)	41 907	(3 335)
Variation nette des profits latents sur placements	118 856	136 234	34 790	138 115
Pertes de change nettes	(14 928)	(25 909)	(9 717)	(55 068)
	112 788	117 052	78 821	105 588
Charges				
Frais de placement et de consultation	7 874	8 771	24 880	25 257
Frais généraux et frais d'administration	876	1 170	3 697	3 277
Charges d'intérêts	10 288	9 427	29 292	19 379
	19 038	19 368	57 869	47 913
Bénéfice avant impôt	93 750	97 684	20 952	57 675
Charge d'impôt	4 567	3 504	39 838	4 317
Bénéfice (perte) net	89 183	94 180	(18 886)	53 358
Bénéfice (perte) net par action (de base et après dilution)	0,58 \$	0,61 \$	(0,12) \$	0,35 \$

Les produits des activités ordinaires de 112 788 \$ pour le troisième trimestre de 2019 ont diminué par rapport à 117 052 \$ pour le troisième trimestre de 2018, en raison principalement de la diminution de la variation nette des profits latents sur placements (décrite ci-après) et des produits d'intérêts, partiellement contrebalancée par la réduction des pertes de change et l'augmentation des profits nets réalisés sur placements (essentiellement attribuable à la vente d'une partie d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes). La variation nette des profits latents sur placements de 118 856 \$ pour le troisième trimestre de 2019 se compose principalement des profits latents sur les placements de la Société dans BIAL (188 112 \$), dans IIFL Wealth (22 701 \$) et en obligations de Sanmar (12 936 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Securities (53 510 \$), dans NCML (18 536 \$) et dans IIFL Finance (17 166 \$). La variation nette des profits latents sur placements de 136 234 \$ pour le troisième trimestre de 2018 se compose principalement des profits latents sur les placements de la Société en actions ordinaires de Sanmar (225 013 \$), dans BIAL (72 416 \$) et en obligations de Sanmar (68 258 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur le placement de la Société dans IIFL Holdings (211 922 \$). Les produits d'intérêts de 200 \$ pour le troisième trimestre de 2019 ont diminué par rapport à 5 318 \$ pour le troisième trimestre de 2018, en raison surtout de la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde et d'obligations de sociétés indiennes pour financer les placements de la Société dans Seven Islands, dans CSB Bank, dans le prêt à NCML, dans Spaisa et dans le fonds IH. Les produits de dividendes de 1 614 \$ et de 1 411 \$ inscrits pour le troisième trimestre de 2019 et de 2018 proviennent principalement des dividendes reçus sur les placements de la Société dans Fairchem, dans la NSE et dans d'autres sociétés ouvertes indiennes.

Les produits des activités ordinaires de 78 821 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 ont diminué par rapport à 105 588 \$ pour les neuf premiers mois de 2018, en raison principalement de la diminution de la variation nette des profits latents sur placements (décrite ci-après) et des produits d'intérêts, partiellement contrebalancée par la réduction des pertes de change et l'augmentation des profits nets réalisés sur placements (essentiellement attribuable à la réorganisation d'IIFL Holdings). La variation nette des profits latents sur placements de 34 790 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 se compose principalement des profits latents sur les placements de la Société dans BIAL (226 045 \$), dans Fairchem (40 877 \$), en obligations de Sanmar (36 710 \$) et dans IIFL Wealth (22 701 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Finance/IIFL Holdings (213 714 \$), dans IIFL Securities (53 510 \$) et en actions ordinaires de NCML (38 949 \$). La variation nette des profits latents sur placements de 138 115 \$ pour les neuf premiers mois de 2018 se compose principalement des profits latents sur les placements de la Société en actions ordinaires de Sanmar (225 104 \$), dans BIAL (83 265 \$), en obligations de Sanmar (79 567 \$) et dans la NSE (24 245 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur le placement de la Société dans IIFL Holdings (211 922 \$) et dans Fairchem (35 481 \$). Les produits d'intérêts de 4 153 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 ont diminué par rapport à 17 890 \$ pour les neuf premiers mois de 2018, en raison surtout de la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde et d'obligations de sociétés indiennes pour financer les placements de la Société dans Seven Islands, dans CSB Bank, dans le prêt à NCML, dans Spaisa et dans le fonds IH. Les produits de dividendes de 7 688 \$ et de 7 986 \$ inscrits pour les neuf premiers mois de 2019 et de 2018 proviennent principalement des dividendes reçus sur le placement de la Société dans IIFL Holdings.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 et de 2018 se ventilent comme suit :

	Troisième 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
Profits (pertes) nets sur placements :						
Placements à court terme	1	—	1	(2)	—	(2)
Obligations	(300)	12 566 ¹⁾	12 266	—	68 199 ¹⁾	68 199
Actions ordinaires	4 578 ²⁾	112 641 ²⁾	117 219	—	68 035 ²⁾	68 035
Dérivés	2 767 ²⁾	(6 351) ²⁾	(3 584)	—	—	—
	<u>7 046</u>	<u>118 856</u>	<u>125 902</u>	<u>(2)</u>	<u>136 234</u>	<u>136 232</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	753	—	753	4 651	—	4 651
Placements	—	—	—	197	637	834
Emprunts	—	(15 570)	(15 570)	—	(31 656)	(31 656)
Autres	(111)	—	(111)	262	—	262
	<u>642</u>	<u>(15 570)</u>	<u>(14 928)</u>	<u>5 110</u>	<u>(31 019)</u>	<u>(25 909)</u>

1) Pour le troisième trimestre de 2019, compte tenu essentiellement des profits latents sur les obligations de Sanmar de 12 936 \$ (68 258 \$ en 2018).

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 troisième trimestre de 2019 et de 2018.

Neuf premiers mois

	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
Profits (pertes) nets sur placements :						
Placements à court terme	71	—	71	(2)	—	(2)
Obligations	(1 621)	36 929 ¹⁾	35 308	(3 333)	72 105 ¹⁾	68 772
Actions ordinaires	40 690 ²⁾³⁾	(2 139) ²⁾³⁾	38 551	—	66 010 ²⁾	66 010
Dérivés	2 767 ²⁾	—	2 767	—	—	—
	<u>41 907</u>	<u>34 790</u>	<u>76 697</u>	<u>(3 335)</u>	<u>138 115</u>	<u>134 780</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	160	—	160	5 607	—	5 607
Placements	(102)	—	(102)	(332)	2 328	1 996
Emprunts	—	(9 436)	(9 436)	(25 407) ⁴⁾	(34 330) ⁴⁾	(59 737)
Autres	(339)	—	(339)	(2 934)	—	(2 934)
	<u>(281)</u>	<u>(9 436)</u>	<u>(9 717)</u>	<u>(23 066)</u>	<u>(32 002)</u>	<u>(55 068)</u>

- 1) Pour les neuf premiers mois de 2019, compte tenu essentiellement des profits latents sur les obligations de Sanmar (36 710 \$). Pour les neuf premiers mois de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (79 567 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (3 990 \$) et les obligations de sociétés indiennes (3 472 \$).
- 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 les neuf premiers mois de 2019 et de 2018.
- 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. Un montant de 36 112 \$ a été inscrit au titre des profits nets réalisés sur placements (ce montant avait été comptabilisé en totalité dans les profits latents sur placements au cours de périodes antérieures).
- 4) Pour les neuf premiers mois de 2018, la perte de change nette réalisée de 25 407 \$ est attribuable à l'extinction de l'emprunt à terme de 400,0 M\$. La variation nette de la perte latente de 34 330 \$ 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\$ et d'une perte de change latente de 29 803 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

Le total des charges, qui s'est établi à 19 038 \$ pour le troisième trimestre de 2019, est demeuré relativement stable par rapport à 19 368 \$ pour le troisième trimestre de 2018.

L'augmentation du total des charges, qui est passé de 47 913 \$ pour les neuf premiers mois de 2018 à 57 869 \$ pour les neuf premiers mois de 2019, est principalement attribuable à la hausse de la charge d'intérêts (compte tenu de l'amortissement des frais d'émission) sur les emprunts.

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et ils correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux non affectés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non affectés. La Société a déterminé, pour les neuf premiers mois de 2019, que la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux affectés. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 7 874 \$ et à 24 880 \$ (8 771 \$ et 25 257 \$ en 2018).

La charge d'impôt de 4 567 \$ inscrite pour le troisième trimestre de 2019 diffère de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'impôt de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au bénéfice avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice enregistré hors du Canada, en partie contrebalancé par la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires, et les fluctuations du change.

La charge d'impôt de 39 838 \$ inscrite pour les neuf premiers mois de 2019 diffère de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au bénéfice avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice enregistré hors du Canada (compte tenu des charges d'impôt différé comptabilisées au titre de la réorganisation d'IIFL Holdings, du fait de la scission d'IIFL Wealth, et de la prime de remboursement des obligations de Sanmar), de la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires, et des fluctuations du change.

La charge d'impôt de 3 504 \$ et de 4 317 \$ inscrite pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2018 différerait de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au bénéfice avant impôt de la Société, en raison principalement de la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires, et des fluctuations du change, facteurs contrebalancés en partie par l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice enregistré hors du Canada.

La Société a comptabilisé un bénéfice net de 89 183 \$ (bénéfice net par action de base et après dilution de 0,58 \$) pour le troisième trimestre de 2019, comparativement à un bénéfice net de 94 180 \$ (bénéfice net par action de base et après dilution de 0,61 \$) pour le troisième trimestre de 2018. Cette baisse du bénéfice net d'un exercice à l'autre reflète surtout la diminution des profits nets latents sur placements et des produits d'intérêts ainsi que la charge d'impôt et la charge d'intérêts plus élevées, facteurs en partie contrebalancés par la diminution des pertes de change nettes et l'augmentation des profits nets réalisés sur placements. La Société a comptabilisé une perte nette de 18 886 \$ (perte nette par action de base et après dilution de 0,12 \$) pour les neuf premiers mois de 2019, comparativement à un bénéfice net de 53 358 \$ (bénéfice net par action de base et après dilution de 0,35 \$) pour les neuf premiers mois de 2018. Cette baisse du bénéfice net d'un exercice à l'autre reflète surtout la diminution des profits nets latents sur placements, la charge d'impôt plus élevée, la baisse des produits d'intérêts et la hausse de la charge d'intérêts, facteurs en partie contrebalancés par la diminution des pertes de change nettes et l'augmentation des profits nets réalisés sur placements.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Société au 30 septembre 2019 tiennent compte principalement de la facilité de crédit renouvelable de 50 000 \$ entièrement utilisée le 28 juin 2019, du règlement du montant à payer pour les titres partiellement réglés de CSB Bank le 8 juillet 2019, des profits nets latents sur placements, de la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes pour financer les placements de la Société dans Seven Islands, dans CSB Bank, dans le prêt à NCML, dans Spaisa et dans le fonds IH, ainsi que de la comptabilisation de passifs d'impôt différé essentiellement attribuables aux éventuels gains en capital en Inde découlant de toute cession future de placements en actions.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 2 709 911 \$ au 30 septembre 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 2 705 637 \$ au 30 septembre 2019. La composition de la trésorerie et des placements de la Société se détaille comme suit :

La **trésorerie et les équivalents de trésorerie** ont diminué, passant de 21 240 \$ au 31 décembre 2018 à 5 906 \$ au 30 septembre 2019, ce qui reflète principalement les sorties de trésorerie affectées à des placements indiens.

La **trésorerie soumise à restrictions** s'établissait à 25 045 \$ au 30 septembre 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.

Prêt, obligations et actions ordinaires – La Société est à la recherche d'occasions d'investissement en Inde et continuera de réorienter le capital de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, de ses placements à court terme et de son portefeuille d'obligations dans des placements indiens lorsque de telles occasions seront décelées. Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour plus de renseignements sur les plus récents placements indiens. Pour plus d'informations sur le total de la trésorerie et des placements de la Société, qui s'établissait à 2 705 637 \$ au 30 septembre 2019 (2 696 420 \$ au 31 décembre 2018), voir la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019.

Les **intérêts à recevoir** ont enregistré une baisse, passant de 7 039 \$ au 31 décembre 2018 à néant au 30 septembre 2019, par suite de la vente des obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes.

Les **autres actifs** ont augmenté, passant de 668 \$ au 31 décembre 2018 à 1 388 \$ au 30 septembre 2019, en raison principalement des intérêts payés d'avance de 1 200 \$ sur les emprunts.

Total du passif

Le total du passif de 645 165 \$ au 30 septembre 2019 (589 112 \$ au 31 décembre 2018) se ventilait comme suit :

Le **montant à payer pour les titres partiellement réglés** a été réglé le 8 juillet 2019.

Le **montant à payer à des parties liées** de 7 710 \$ au 30 septembre 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 39 116 \$ au 30 septembre 2019, principalement en raison des passifs d'impôt différé comptabilisés au titre des profits latents sur IIFL Wealth découlant de la réorganisation d'IIFL Holdings le 31 mai 2019, des profits latents sur BIAL et du revenu accumulé au titre de la prime de remboursement des obligations de Sanmar.

Les **emprunts** ont augmenté, passant de 547 228 \$ au 31 décembre 2018 à 595 841 \$ au 30 septembre 2019, principalement en raison du montant de 50 000 \$ prélevé sur la facilité de crédit renouvelable et de la fraction non amortie des frais d'émission de 4 159 \$ 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 septembre 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019.

Valeur comptable par action

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 064 746 \$ au 30 septembre 2019 (2 117 945 \$ au 31 décembre 2018). La valeur comptable par action s'établissait à 13,53 \$ au 30 septembre 2019, contre 13,86 \$ au 31 décembre 2018, soit une baisse de 2,4 % pour les neuf premiers mois de 2019 qui rend compte principalement des pertes de change latentes de 31 307 \$ et d'une perte nette de 18 886 \$ (découlant surtout de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et des frais de placement et de consultation, facteurs contrebalancés en partie par les profits réalisés nets sur placements et la variation nette des profits latents sur placements).

	<u>30 septembre 2019</u>	<u>31 décembre 2018</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 064 746	2 117 945
Nombre d'actions ordinaires en circulation	152 631 481	152 861 534
Valeur comptable par action	13,53 \$	13,86 \$

Au cours des neuf premiers mois 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 (1 033 420 en 2018) pour un coût net de 2 998 \$ (16 179 \$ en 2018), et une tranche de 577 \$ de ce montant a été imputée aux résultats non distribués (5 302 \$ en 2018).

Situation de trésorerie

La trésorerie et les placements non affectés au 30 septembre 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 reste des placements réservés pour le fonds IH, 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 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 des neuf premiers mois de 2019 (et une comparaison avec ceux des neuf premiers mois de 2018) :

	<u>Neuf premiers mois</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Activités d'exploitation		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	(38 722)	(15 825)
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts	(11 212)	(11 317)
(Achats) ventes nets de placements à court terme	(30)	13 327
Achats de placements	(232 425)	(180 504)
Ventes de placements	223 933	72 750
Activités de financement		
Produit net tiré des emprunts	44 455	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	(2 998)	(16 179)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	(16 999)	6 707

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se composent du bénéfice (de la perte) net ajusté pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et des variations des actifs et passifs d'exploitation. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se sont établis à 38 722 \$ pour les neuf premiers mois de 2019, en hausse par rapport à 15 825 \$ pour les neuf premiers mois de 2018. La variation reflète principalement la diminution des produits d'intérêts et de dividendes et la hausse des intérêts versés sur les emprunts.

L'augmentation de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts, qui s'est chiffrée à 11 212 \$ et à 11 317 \$ pour les neuf premiers mois 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 pour un complément d'information. Les ventes nettes de placements à court terme totalisant 13 327 \$ pour les neuf premiers mois 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'offre de droits de NCML en janvier 2018 et au rachat aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne de la Société. Les achats de placements totalisant 232 425 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 étaient principalement liés aux placements de la Société dans Seven Islands, dans CSB Bank, dans le prêt à NCML, dans Spaisa et dans le fonds IH, et aux achats d'obligations du gouvernement de l'Inde. Les achats de placements totalisant 180 504 \$ pour les neuf premiers mois de 2018 étaient principalement liés aux placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes, à la participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL et aux achats d'obligations de sociétés indiennes. Les ventes de placements de 223 933 \$ et de 72 750 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 et de 2018, respectivement, étaient liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde pour financer en partie les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes mentionnés précédemment et, pour les neuf premiers mois de 2019, tenaient également compte de la vente d'obligations de sociétés indiennes et de la vente d'une partie d'un placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Se reporter à la note 14 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 pour un complément d'information sur les achats et les ventes de placements.

Le produit net tiré des emprunts de 44 455 \$ pour les neuf premiers mois 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 cours des neuf premiers mois de 2018 étaient liés à la conclusion, le 28 juin 2018, de l'emprunt à terme de 550,0 M\$ (déduction faite des frais d'émission de 5 545 \$) et à l'extinction de l'emprunt à terme de 400,0 M\$. Les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne totalisant 2 998 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 (16 179 \$ en 2018) sont liés au rachat par la Société de 230 053 actions à droit de vote subalterne (1 033 420 en 2018) 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 de un an. La facilité de crédit renouvelable était entièrement utilisée au 28 juin 2019 et le produit avait servi à 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 10 octobre 2019, le fonds IH a lancé un appel de capitaux visant à financer une tranche de 35,0 %, soit 8 633 \$ au taux de change à la clôture de la période (environ 611,8 millions de roupies indiennes), du montant réservé pour placement devant être payée au plus tard le 7 novembre 2019. Le solde de 40,0 %, soit environ 9 867 \$ au taux de change à la clôture de la période (environ 699,3 millions de roupies indiennes), doit être prélevé au plus tard le 31 décembre 2019 (sous réserve d'une prolongation de 12 mois au gré du gestionnaire de placements).

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2019 se sont établis à 7 874 \$ et 24 880 \$ (8 771 \$ et 25 257 \$ en 2018).

Au 30 septembre 2019, la Société a déterminé qu'aucune commission en fonction du rendement n'était à payer (néant au 31 décembre 2018), puisque la valeur comptable par action de 13,53 \$ au 30 septembre 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

<i>en milliers de dollars américains, sauf les montants par action</i>	30 septembre 2019	30 juin 2019	31 mars 2019	31 décembre 2018	30 septembre 2018	30 juin 2018	31 mars 2018	31 décembre 2017
Produits des activités ordinaires (charges)	112 788	(5 480)	(28 487)	60 930	117 052	(55 589)	44 125	130 037
Charges	19 038	19 064	19 767	18 972	19 368	13 647	14 898	41 585
Charge (produit) d'impôt	4 567	30 940	4 331	(1 116)	3 504	411	402	387
Bénéfice (perte) net	89 183	(55 484)	(52 585)	43 074	94 180	(69 647)	28 825	88 065
Bénéfice (perte) net par action	0,58 \$	(0,36) \$	(0,34) \$	0,28 \$	0,61 \$	(0,45) \$	0,19 \$	0,60 \$
Bénéfice (perte) net par action après dilution	0,58 \$	(0,36) \$	(0,34) \$	0,28 \$	0,61 \$	(0,45) \$	0,19 \$	0,57 \$
<i>en millions de roupies indiennes, sauf les montants par action¹⁾</i>	30 septembre 2019	30 juin 2019	31 mars 2019	31 décembre 2018	30 septembre 2018	30 juin 2018	31 mars 2018	31 décembre 2017
Produits des activités ordinaires (charges)	7 905	(370)	(2 007)	4 289	7 838	(3 593)	2 840	8 416
Charges	1 340	1 325	1 393	1 354	1 340	916	959	2 695
Charge (produit) d'impôt	324	2 164	305	(71)	236	27	26	25
Bénéfice (perte) net	6 241	(3 859)	(3 705)	3 006	6 262	(4 536)	1 855	5 696
Bénéfice (perte) net par action	40,89	(25,29)	(24,27)	19,61	40,50	(29,25)	12,42	38,63
Bénéfice (perte) net par action après dilution	40,89	(25,29)	(24,27)	19,61	40,50	(29,25)	12,42	36,73

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 troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2019 reflètent l'incidence significative de la variation nette des profits latents sur les placements indiens de la Société (principalement les profits latents sur les placements de la Société dans BIAL, dans Fairchem, en obligations de Sanmar et dans IIFL Wealth, en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les placements de la Société dans IIFL Finance (auparavant IIFL Holdings), dans IIFL Securities et dans NCML), 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) et sur le site Web de la Société (www.fairfaxindia.ca). Cette liste des facteurs et hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur la Société ne saurait être considérée 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
