
FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Pour le trimestre clos le
31 mars 2019

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

	Notes	31 mars 2019	31 décembre 2018
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6, 14	58 031	21 240
Trésorerie soumise à restrictions	6, 7	5 198	13 833
Obligations	5, 6	430 418	576 386
Actions ordinaires	5, 6	2 167 058	2 084 961
Total de la trésorerie et des placements		2 660 705	2 696 420
Intérêts à recevoir		1 463	7 039
Impôts à recevoir		1 211	1 423
Autres actifs		7 615	668
Total de l'actif		2 670 994	2 705 550
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		1 083	1 034
Montant à payer pour les actions partiellement réglées	5	30 060	29 827
Montant à payer à des parties liées	12	8 732	8 827
Impôt différé	10	4 604	689
Emprunt à terme	7	548 614	547 228
Total du passif		593 093	587 605
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 077 901	2 117 945
		2 670 994	2 705 550

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net

Pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018

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

	Notes	Premier trimestre	
		2019	2018
Produits			
Intérêts	6	3 039	6 763
Dividendes	6	6 006	6 575
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	6	(1 302)	15
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	6	(39 484)	41 349
Profits (pertes) de change nets	6	3 254	(10 577)
		<u>(28 487)</u>	<u>44 125</u>
Charges			
Frais de placement et de consultation	12	8 289	8 221
Frais généraux et frais d'administration	13	1 409	1 115
Charges d'intérêts	7	10 069	5 562
		<u>19 767</u>	<u>14 898</u>
Bénéfice (perte) avant impôt		(48 254)	29 227
Charge d'impôt	10	4 331	402
Bénéfice (perte) net		(52 585)	28 825
Bénéfice (perte) net par action (de base et après dilution)	9	(0,34) \$	0,19 \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)	9	152 726 355	149 391 128

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global

Pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Premier trimestre	
	2019	2018
Bénéfice (perte) net	(52 585)	28 825
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat		
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net		
Profits (pertes) de change latents, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2018)	15 523	(46 070)
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	15 523	(46 070)
Résultat global	(37 062)	(17 245)

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les trimestres clos les 31 mars 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	—	—	—	(52 585)	—	(52 585)
Autres éléments du résultat global						
Profits de change latents	—	—	—	—	15 523	15 523
Rachats aux fins d'annulation (note 8)	(2 421)	—	—	(577)	—	(2 998)
Amortissement	—	—	16	—	—	16
Solde au 31 mars 2019	1 295 005	300 000	(77)	631 680	(148 707)	2 077 901
Solde au 1^{er} janvier 2018	1 206 512	300 000	(64)	597 105	28 911	2 132 464
Bénéfice net de la période	—	—	—	28 825	—	28 825
Autres éléments du résultat global						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(46 070)	(46 070)
Émission d'actions	114 437	—	—	—	—	114 437
Amortissement	—	—	12	—	—	12
Solde au 31 mars 2018	1 320 949	300 000	(52)	625 930	(17 159)	2 229 668

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Notes	Premier trimestre	
		2019	2018
Activités d'exploitation			
Bénéfice (perte) net		(52 585)	28 825
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :			
Amortissement de la prime sur obligations, montant net		31	155
Impôt différé	10	3 843	—
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		16	12
Pertes (profits) nets réalisés sur placements	6	1 302	(15)
Variation nette des pertes (profits) latents sur placements	6	39 484	(41 349)
(Profits) pertes de change nets	6	(3 254)	10 577
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée à l'emprunt à terme		8 635	5 562
Ventes nettes de placements à court terme		—	11 620
Achats d'obligations et d'actions ordinaires	14	(118 586)	(23 999)
Ventes d'obligations	14	160 051	5 454
Variations des actifs et des passifs d'exploitation			
Intérêts à recevoir		5 536	512
Impôts à recevoir		219	—
Montant à payer à des parties liées		(315)	866
Autres		(6 816)	(2 070)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>37 561</u>	<u>(3 850)</u>
Activités de financement			
Actions à droit de vote subalterne :			
Rachats aux fins d'annulation	8	(2 998)	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(2 998)</u>	<u>—</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		34 563	(3 850)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		21 240	13 244
Écarts de conversion		2 228	1 170
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		<u>58 031</u>	<u>10 564</u>

Se reporter aux notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités de l'entreprise	7
2. Mode de présentation	7
3. Résumé des principales méthodes comptables	7
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	7
5. Placements indiens	7
6. Trésorerie et placements	14
7. Emprunt à terme	17
8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	17
9. Bénéfice net par action	17
10. Impôt sur le résultat	18
11. Gestion des risques financiers	19
12. Transactions entre parties liées	22
13. Frais généraux et frais d'administration	23
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	23

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018

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

1. Activités de l'entreprise

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

Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax ») est la société mère ultime de Fairfax India et son administrateur. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers et la gestion des placements connexes. Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placement »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placement de la Société et de ses filiales consolidées et a la responsabilité de l'impartition et des services-conseils à l'égard de tous les placements. 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 clos le 31 mars 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 qui étaient en vigueur au 31 décembre 2018.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 2 mai 2019.

3. Résumé des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées pour préparer les présents états financiers consolidés intermédiaires et les méthodes de calcul 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

Ces modifications clarifient les dispositions de quatre normes IFRS.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

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

5. Placements indiens

Dans les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 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 premier trimestre de 2019 et de 2018 :

	Premier trimestre				
	Solde au 1 ^{er} janvier 2019	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Profits de change nets latents	Solde au 31 mars 2019 ²⁾
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :					
Actions ordinaires :					
IIFL	613 458	—	(95 972)	3 131	520 617
Fairchem	96 574	—	27 597	1 226	125 397
Spaisa	11 913	—	(416)	86	11 583
Autres	98 180	—	10 055	939	109 174
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	820 125	—	(58 736)	5 382	766 771
Placements dans des sociétés fermées indiennes :					
Obligations de Sanmar	392 776	—	11 906	3 266	407 948
Actions ordinaires :					
BIAL	704 077	—	5 818	5 588	715 483
Sanmar	217 170	—	339	1 699	219 208
NCML	165 380	—	(62)	1 288	166 606
CSB	93 081	40 547 ²⁾	—	474	134 102
Seven Islands	—	71 767	—	—	71 767
Saurashtra	24 843	—	1 113	212	26 168
NSE	60 285	—	—	470	60 755
Fonds IH	—	6 272	(109)	35	6 198
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	1 657 612	118 586	19 005	13 032	1 808 235
Total des placements indiens	2 477 737	118 586	(39 731)	18 414	2 575 006
<hr/>					
	Premier trimestre				
	Solde au 1 ^{er} janvier 2018	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements ¹⁾	Pertes de change nettes latentes	Solde au 31 mars 2018 ²⁾
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :					
Actions ordinaires :					
IIFL	888 485	—	47 338	(19 612)	916 211
Fairchem	149 200	—	(38 096)	(2 691)	108 413
Spaisa	19 958	—	(2 219)	(398)	17 341
Autres	—	4 976	—	(1)	4 975
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	1 057 643	4 976	7 023	(22 702)	1 046 940
Placements dans des sociétés fermées indiennes :					
Obligations de Sanmar	333 172	—	4 231	(7 177)	330 226
Actions ordinaires :					
BIAL	608 288	—	2 674	(13 038)	597 924
Sanmar	556	—	(120)	(10)	426
NCML	179 054	—	1 704	(3 850)	176 908
Saurashtra	28 000	—	(636)	(590)	26 774
NSE	40 452	—	27 900	(1 229)	67 123
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	1 189 522	—	35 753	(25 894)	1 199 381
Total des placements indiens	2 247 165	4 976	42 776	(48 596)	2 246 321

- 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) Comprend une tranche supplémentaire de 30,0 % des bons de souscription réglés puisqu'ils sont en substance des capitaux propres. Est exclu du tableau le montant à payer pour les actions partiellement réglées de CSB de 30 060 \$ inscrit à l'état consolidé de la situation financière, qui représente 75,0 % de la contrepartie résiduelle à payer à l'égard des actions partiellement réglées.

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

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

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

Au 31 mars 2019, le placement de la Société dans IIFL avait une juste valeur de 520 617 \$ (613 458 \$ au 31 décembre 2018) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 % (26,5 % 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 pour le premier trimestre de 2019 et de 2018.

Placement dans Fairchem Speciality Limited

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

En mars 2017, à la conclusion 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 31 mars 2019, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 125 397 \$ (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 premier trimestre de 2019 et de 2018.

Placement dans Spaisa Capital Limited

La société Spaisa Capital Limited (« Spaisa »), située à Mumbai, en Inde, est un fournisseur de services financiers en ligne coté en bourse qui offre un modèle de courtage libre-service permettant aux clients d'exécuter des opérations de placement moyennant des frais de courtage peu élevés. Les activités de Spaisa consistent 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.

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

Au 31 mars 2019, le placement de la Société dans Spaisa avait une juste valeur de 11 583 \$ (11 913 \$ au 31 décembre 2018) et était composé de 3 385 657 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % (26,6 % au 31 décembre 2018). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Spaisa pour le premier trimestre 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 31 mars 2019, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 109 174 \$ (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 premier trimestre 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 31 mars 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses deux unités d'exploitation fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 11,2 % à 12,8 % 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 31 mars 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des deux unités d'exploitation de BIAL préparée au troisième trimestre de 2018 (au 31 décembre 2018, préparée au troisième trimestre de 2018) par la direction de BIAL. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel BIAL exerce ses activités. Au 31 mars 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 715 483 \$ (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 premier trimestre de 2019 et de 2018.

Placement dans Sanmar Chemicals Group

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

En avril 2016, Fairfax India a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations et en septembre 2016, Fairfax India a investi un montant supplémentaire de 50 000 \$ dans des obligations de Sanmar. Les deux tranches d'obligations de Sanmar viennent à échéance le 22 avril 2023 (soit sept ans après la date d'émission de la première tranche), sous réserve du rachat anticipé au gré de Sanmar dans certaines circonstances. En remplacement d'un paiement en trésorerie, le versement d'intérêts sur les obligations peut être effectué en nature sous forme d'obligations additionnelles de Sanmar, et ce, sur la durée de l'instrument financier. Une prime de rachat peut également être payée en nature à la Société, ce qui pourrait donner lieu à un taux d'intérêt annuel effectif de 13,0 %.

Le 17 septembre 2018, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente avec Sanmar selon laquelle les obligations de Sanmar d'un montant de 299 000 \$ seront réglées pour un produit correspondant, à la date d'annulation, au montant en capital des obligations majoré d'un taux d'intérêt annuel effectif de 13,0 %. La Société investira une tranche de 203 306 \$ 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 31 mars 2019. La Société recevra en trésorerie le solde du produit net, lequel avait une juste valeur d'environ 205 M\$ au 31 mars 2019 d'après la juste valeur des obligations de Sanmar à cette date, soit 407 948 \$. Cette transaction est assujettie aux conditions de clôture d'usage et au consentement de tiers, et elle devrait être menée à terme au deuxième trimestre de 2019.

Obligations de Sanmar

Au 31 mars 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 6,0 % (5,6 % au 31 décembre 2018) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux estimatif a été établi en fonction des écarts de taux de sociétés comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Sanmar. Au 31 mars 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement en obligations de Sanmar avait une juste valeur de 407 948 \$ (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 premier trimestre de 2019 et de 2018.

Actions ordinaires de Sanmar

Au 31 mars 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 13,4 % à 16,6 % 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 31 mars 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 troisième trimestre de 2018 (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 31 mars 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 219 208 \$ (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 premier trimestre de 2019 et de 2018.

Placement dans National Collateral Management Services Limited

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») est une société fermée d'entreposage de produits agricoles située à Gurugram, en Inde, qui est en exploitation dans la chaîne de valeur agricole en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien l'approvisionnement en grains que l'analyse et l'entreposage du grain et la gestion des stocks de grains donnés en garantie. NCML Finance Private Ltd, filiale entièrement détenue de NCML, se consacre au financement rural et dans le secteur agroalimentaire.

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

Au 31 mars 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans NCML à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 12,8 % à 21,8 % 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 31 mars 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 troisième trimestre de 2018 (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 31 mars 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans NCML avait une juste valeur de 166 606 \$ (165 380 \$ au 31 décembre 2018). Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent les variations de la juste valeur du placement de la Société dans NCML pour le premier trimestre de 2019 et de 2018.

Placement dans The Catholic Syrian Bank Limited

The Catholic Syrian Bank Limited (« CSB »), société fermée dont le siège social se trouve à Thrissur, en Inde, a été fondée en 1920 et est une banque universelle offrant des services bancaires 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 419 succursales et de 281 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 pour une contrepartie de 171 059 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes). Le placement de la Société en titres de CSB, à savoir des actions ordinaires et des bons de souscription (visant l'acquisition de quelque 66,5 millions d'actions), était payable comme suit : i) contrepartie à payer à la clôture initiale pour 25,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription; et ii) solde de 75,0 % des actions ordinaires payable dans les 12 mois suivant la clôture initiale, sur demande de CSB, et solde de 60,0 % des bons de souscription payable dans les 18 mois suivant la clôture initiale, en une ou plusieurs tranches, sur demande de CSB ou au gré de Fairfax India.

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

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

La contrepartie en trésorerie de 100 704 \$ (soit environ 7,2 milliards de roupies indiennes) versée par la Société à la clôture de la tranche 1 et de la tranche 2 représentait 25,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires, soit 9 456 \$ (37 823 \$, déduction faite du montant à payer pour les actions partiellement réglées de 28 367 \$) et 70,0 % des bons de souscription, soit 91 248 \$.

Actions ordinaires de CSB

Au 31 mars 2019, le coût du placement de la Société en actions ordinaires de CSB, soit 129 071 \$, se composait : i) de 19,8 millions d'actions ordinaires représentant 100,0 % des actions ordinaires reçues pour 37 823 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes), ce qui représente une participation de 19,7 %; et ii) de 70,0 % des bons de souscription visant l'acquisition de 46,5 millions d'actions ordinaires pour 91 248 \$ (soit environ 6,5 milliards de roupies indiennes), pris en compte à titre d'actions ordinaires puisqu'ils sont en substance des capitaux propres.

Le prix de transaction initial pour la tranche 1 et la tranche 2 a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 mars 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités de CSB, 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 mars 2019, le placement de la Société dans CSB (composé de 100,0 % des actions ordinaires et de 70,0 % des bons de souscription) (100,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription, respectivement, au 31 décembre 2018) avait une juste valeur de 134 102 \$ (93 081 \$ au 31 décembre 2018) représentant une participation réelle de 45,0 % (36,4 % au 31 décembre 2018) après dilution dans CSB, compte tenu des bons de souscription qui sont en substance des capitaux propres. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent la variation de la juste valeur du placement de la Société dans CSB découlant des profits de change latents pour le premier trimestre de 2019.

Montant à payer pour les actions partiellement réglées de CSB

La contrepartie qui reste à payer pour 75,0 % des actions ordinaires, soit 30 060 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 2,1 milliards de roupies indiennes), est payable dans les 12 mois suivant la tranche 1, sur demande de CSB, et comptabilisée dans le montant à payer pour les actions partiellement réglées de l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2019.

Bons de souscription de CSB – dérivé

La contrepartie qui reste à payer pour 30,0 % des bons de souscription, soit 40 295 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes), est payable dans les 18 mois suivant la tranche 1, en une ou plusieurs tranches, sur demande de CSB ou au gré de Fairfax India, et représente un instrument dérivé. Au 31 mars 2019, la Société a estimé à néant (néant au 31 décembre 2018) la juste valeur du dérivé, qui correspond à la différence entre la juste valeur des actions ordinaires de CSB (prix de transaction de 140 roupies indiennes par action) et le prix d'exercice réel des bons de souscription de CSB (140 roupies indiennes).

Placement dans Seven Islands Shipping Limited

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée dont le siège social est situé à Mumbai (Maharashtra), 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 14 navires dont le port en lourd totalise environ 1 million de tonnes. Ses navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

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

Le prix de transaction initial pour le placement de la Société dans Seven Islands a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 mars 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités de Seven Islands, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables.

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 31 mars 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 15,6 % à 16,0 % et de taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 15,6 % à 16,0 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Au 31 mars 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 quatrième trimestre de 2018 (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 31 mars 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 26 168 \$ (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 premier trimestre de 2019 et de 2018.

Placement dans National Stock Exchange of India Limited

La NSE, une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite la bourse la plus importante en Inde. En plus d'offrir une plateforme pour les produits financiers négociés en bourse en Inde, l'indice principal de 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 31 mars 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 60 755 \$ (60 285 \$ au 31 décembre 2018), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au quatrième trimestre de 2018 (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 premier trimestre de 2019 et de 2018.

Placement dans le fonds India Housing

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

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

Au 31 mars 2019, la Société a estimé que la juste valeur de son placement dans le fonds IH s'établissait à 6 198 \$ (néant au 31 décembre 2018) d'après la valeur de l'actif net au 31 mars 2019 fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs sont calculées à l'aide des cours des actifs sous-jacents pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres. Les tableaux qui figurent au début de la note 5 présentent la variation de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour le premier trimestre de 2019.

6. Trésorerie et placements

Informations concernant la juste valeur

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

	31 mars 2019				31 décembre 2018					
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	58 031	—	—	58 031	4 020	21 240	—	—	21 240	1 483
Trésorerie soumise à restrictions ¹⁾	5 198	—	—	5 198	360	13 833	—	—	13 833	966
	63 229	—	—	63 229	4 380	35 073	—	—	35 073	2 449
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ²⁾	—	1 529	—	1 529	106	—	88 997	—	88 997	6 213
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	—	20 941	—	20 941	1 450	—	94 613	—	94 613	6 605
Sanmar	—	—	407 948	407 948	28 261	—	—	392 776	392 776	27 422
	—	22 470	407 948	430 418	29 817	—	183 610	392 776	576 386	40 240
Actions ordinaires :										
IIFL	520 617	—	—	520 617	36 066	613 458	—	—	613 458	42 829
Fairchem	125 397	—	—	125 397	8 687	96 574	—	—	96 574	6 742
Spaisa	11 583	—	—	11 583	802	11 913	—	—	11 913	832
Autres	109 174	—	—	109 174	7 563	98 180	—	—	98 180	6 855
BIAL	—	—	715 483	715 483	49 565	—	—	704 077	704 077	49 155
Sanmar	—	—	219 208	219 208	15 186	—	—	217 170	217 170	15 162
NCML	—	—	166 606	166 606	11 542	—	—	165 380	165 380	11 546
CSB	—	—	134 102	134 102	9 290	—	—	93 081	93 081	6 498
Seven Islands	—	—	71 767	71 767	4 972	—	—	—	—	—
Saurashtra	—	—	26 168	26 168	1 812	—	—	24 843	24 843	1 734
NSE	—	—	60 755	60 755	4 209	—	—	60 285	60 285	4 209
Fonds IH	—	—	6 198	6 198	429	—	—	—	—	—
	766 771	—	1 400 287	2 167 058	150 123	820 125	—	1 264 836	2 084 961	145 562
Total de la trésorerie et des placements	830 000	22 470	1 808 235	2 660 705	184 320	855 198	183 610	1 657 612	2 696 420	188 251
	31,2 %	0,8 %	68,0 %	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 à terme.

2) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018. Les techniques d'évaluation de ces titres n'ont pas changé au premier trimestre de 2019.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de la période de présentation de l'information financière dans laquelle le transfert a été établi. Au cours du premier trimestre de 2019 et de 2018, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes (placements classés au niveau 3) libellés dans la monnaie fonctionnelle de la Société, soit la roupie indienne, pour le premier trimestre de 2019 et de 2018 :

Roupiennes indiennes (en millions)	Obligations			Actions ordinaires						Total
	Sanmar	BIAL	Sanmar	NCML	CSB	Seven Islands	Saurashtra	NSE	Fonds IH	
Solde au 1^{er} janvier 2019	27 422	49 155	15 162	11 546	6 498	—	1 734	4 209	—	115 726
Acquisitions	—	—	—	—	2 792	4 972	—	—	437	8 201
Variation nette des profits (pertes) latents sur les placements	839	410	24	(4)	—	—	78	—	(8)	1 339
Solde au 31 mars 2019	28 261	49 565	15 186	11 542	9 290	4 972	1 812	4 209	429	125 266
Solde au 1^{er} janvier 2018	21 266	38 825	36	11 429	—	—	1 787	2 582	—	75 925
Variation nette des profits (pertes) latents sur les placements	272	173	(8)	109	—	—	(41)	1 796	—	2 301
Solde au 31 mars 2018	21 538	38 998	28	11 538	—	—	1 746	4 378	—	78 226

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 31 mars 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 CSB, 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 importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes	Incidence d'une variation hypothétique sur l'évaluation à la juste valeur (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾
Obligations de : Sanmar	407 948 \$	Flux de trésorerie actualisés et modèle d'évaluation des options	Écart de taux	6,0 %	(15 382) / 15 902	(13 344) / 13 795
Actions ordinaires de :						
BIAL	715 483 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	11,2 % à 12,8 % 3,5 %	(86 603) / 128 786 11 498 / (10 773)	(75 128) / 111 722 9 975 / (9 346)
Sanmar	219 208 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	13,4 % à 16,6 % 3,0 % à 4,0 %	(33 017) / 36 210 9 040 / (8 636)	(28 642) / 31 412 7 842 / (7 492)
NCML	166 606 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	12,8 % à 21,8 % 2,4 % à 6,0 %	(23 625) / 27 170 9 045 / (8 428)	(20 495) / 23 570 7 847 / (7 311)
Saurashtra	26 168 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	15,6 % à 16,0 % 4,0 % à 5,0 %	(715) / 779 387 / (248)	(620) / 676 336 / (215)

1) Dans le tableau ci-dessus, l'incidence, sur les modèles d'évaluation internes, des variations des données d'entrée non observables importantes qui sont réputées reposer le plus sur le jugement et les estimations correspond à l'augmentation (la diminution) hypothétique du bénéfice net. Les variations des taux d'actualisation après impôt (50 points de base), des taux de croissance à long terme (25 points de base) et des écarts de taux (100 points de base), pris isolément, auraient hypothétiquement une incidence sur la juste valeur des placements de la Société, comme l'indique le tableau ci-dessus. Généralement, une augmentation (diminution) des taux de croissance à long terme ou une diminution (augmentation) des taux d'actualisation après impôt ou des écarts de taux se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur des placements privés indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipé. Au 31 mars 2019, les obligations renfermant des clauses de remboursement anticipé représentaient 407 948 \$ (392 776 \$ au 31 décembre 2018) de la juste valeur totale des obligations. Au 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018, aucune obligation ne comportait de clause d'encaissement anticipé.

	31 mars 2019		31 décembre 2018	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	286 329	407 948	284 114	392 776
Échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans	—	—	2 830	2 803
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	20 920	20 941	155 035	156 262
Échéant dans plus de 10 ans	1 519	1 529	25 965	24 545
	308 768	430 418	467 944	576 386

Produits de placements

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

Intérêts et dividendes

	Premier trimestre	
	2019	2018
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	191	3
Placements à court terme	—	61
Obligations ¹⁾	2 848	6 699
	3 039	6 763
Dividendes – actions ordinaires	6 006	6 575

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

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

	Premier 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 :						
Obligations	(1 321)	12 153 ¹⁾	10 832	15	2 804 ¹⁾	2 819
Actions ordinaires	19	(51 637) ²⁾	(51 618)	—	38 545 ²⁾	38 545
	(1 302)	(39 484)	(40 786)	15	41 349	41 364
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(682)	—	(682)	234	—	234
Placements	—	—	—	(529)	909	380
Emprunts à terme	—	4 193	4 193	—	(8 664)	(8 664)
Autres	(257)	—	(257)	(2 527)	—	(2 527)
	(939)	4 193	3 254	(2 822)	(7 755)	(10 577)

1) Pour le premier trimestre de 2019, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (11 906 \$) et les obligations de sociétés indiennes (609 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (362 \$). Pour le premier trimestre de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (4 231 \$) et les obligations de sociétés indiennes (135 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (1 562 \$).

2) Se reporter à la note 5 pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2019 et de 2018.

7. Emprunt à terme

	31 mars 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 28 juin 2019	550 000	548 614	550 000	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 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018.

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. Au 31 mars 2019, l'emprunt à terme de 550,0 M\$ a été comptabilisé déduction faite de la fraction non amortie des frais d'émission de 1 386 \$ (frais d'émission de 5 545 \$ diminués de l'amortissement de 4 159 \$) (2 772 \$ au 31 décembre 2018) au titre de l'emprunt à terme à l'état consolidé de la situation financière. Les frais d'émission sont amortis sur une période de un an 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 31 mars 2019, la Société se conformait à la clause restrictive de l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

Charge d'intérêts

Pour le premier trimestre de 2019, les charges d'intérêts de 10 069 \$ se composaient de charges d'intérêts de 8 683 \$ et de l'amortissement des frais d'émission de 1 386 \$ sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$. Pour le premier trimestre de 2018, les charges d'intérêts de 5 562 \$ étaient liées à l'emprunt à terme de 400,0 M\$.

8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

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

	Premier trimestre	
	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)	—
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	122 631 481	125 096 316
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	30 000 000	30 000 000
Actions ordinaires réellement en circulation au 31 mars	152 631 481	155 096 316

Rachat d'actions

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

9. Bénéfice net par action

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

	Premier trimestre	
	2019	2018
Bénéfice (perte) net – de base et après dilution	(52 585)	28 825
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base et après dilution	152 726 355	149 391 128
Bénéfice (perte) net par action ordinaire – de base et après dilution	(0,34) \$	0,19 \$

Aux 31 mars 2019 et 2018, aucun instrument susceptible de diluer le bénéfice par action n'était en cours.

10. Impôt sur le résultat

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

	Premier trimestre	
	2019	2018
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible	488	402
Impôt différé :		
Naissance et résorption des différences temporaires	3 843	—
Charge d'impôt	4 331	402

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

Au 31 mars 2019, la Société a évalué l'incidence que pourrait avoir l'application de l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute cession future de placements en actions détenus par FIH Mauritius et par FIH Private et a comptabilisé une charge d'impôt différé de 1 035 \$ pour le premier trimestre de 2019 (néant en 2018) principalement liée aux profits latents sur les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes acquis en 2018. La société continuera d'évaluer l'incidence que pourrait avoir l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute future cession de ses placements en actions dans des sociétés indiennes.

Le 2 avril 2019, FIH Mauritius a pris connaissance de la décision de l'autorité du revenu de Maurice qui est arrivée à la conclusion que la prime de remboursement des obligations de Sanmar représentait un revenu imposable et était de ce fait assujettie à l'impôt à Maurice. En conséquence, la Société a comptabilisé une charge d'impôt différé de 2 808 \$ pour le premier trimestre de 2019 (néant en 2018) 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 clos les 31 mars sont résumés dans le tableau suivant :

	Premier trimestre					
	2019			2018		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Bénéfice (perte) avant impôt	(4 846)	(43 408)	(48 254)	(14 159)	43 386	29 227
Charge d'impôt	—	4 331	4 331	—	402	402
Bénéfice (perte) net	(4 846)	(47 739)	(52 585)	(14 159)	42 984	28 825

La diminution des pertes avant impôt au Canada pour le premier trimestre de 2019 par rapport au premier trimestre de 2018 est attribuable principalement aux profits de change latents liés à l'emprunt à terme de 550,0 M\$ pour le premier trimestre de 2019, alors que des pertes de change latentes liées à l'emprunt à terme de 400,0 M\$ avaient été inscrites pour le premier trimestre de 2018, en partie contrebalancés par la charge d'intérêts plus élevée. La diminution du bénéfice avant impôt à Maurice pour le premier trimestre de 2019 par rapport au premier trimestre de 2018 est attribuable principalement à la diminution de la variation nette des profits latents sur placements (découlant surtout des pertes latentes au premier trimestre de 2019, comparativement à des profits latents au premier trimestre de 2018 sur les placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes et de la baisse des profits latents sur les placements dans des sociétés fermées indiennes), ainsi qu'à la diminution des produits d'intérêts sur les obligations.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la charge (du produit) d'impôt au taux prévu par la loi au Canada et de la charge d'impôt au taux d'impôt effectif dans les états financiers consolidés intermédiaires pour les trimestres clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2019	2018
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Charge (produit) d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	(12 787)	7 745
Écart de taux d'impôt sur les pertes (bénéfices) hors du Canada	16 042	(3 694)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	2 422	(5 932)
Effet du change	(1 350)	2 283
Autres, y compris les différences permanentes	4	—
Charge d'impôt	4 331	402

L'écart de taux d'impôt sur les pertes réalisées à l'extérieur du Canada s'établissant à 16 042 \$ pour le premier trimestre de 2019 (bénéfice de 3 694 \$ en 2018) rend compte principalement de l'incidence des pertes de placement nettes assujetties à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice ainsi que de la charge d'impôt différé de 2 808 \$ au titre des obligations de Sanmar.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires se chiffrent à 2 422 \$ pour le premier trimestre de 2019 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 2 630 \$ 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, partiellement contrebalancées par l'utilisation des pertes sur biens étrangers accumulées nettes de 208 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société. La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires se chiffrent à 5 932 \$ pour le premier trimestre de 2018 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés à l'utilisation des pertes sur biens étrangers accumulées de 7 402 \$ ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société, contrebalancées en partie par les reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 1 470 \$ 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 31 mars 2019, des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 48 042 \$ (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 1 350 \$ pour le premier trimestre de 2019 (2 283 \$ 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 31 mars 2019 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2018 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 futurs liés à un instrument financier ou à un autre actif ou passif fluctuent en raison des variations des taux de change et que, par conséquent, il en résulte une incidence défavorable sur le bénéfice net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Le bénéfice net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majeure partie des actifs nets et du bénéfice net sont libellés dans une monnaie autre que le dollar américain, qui est la monnaie de présentation de la Société. La Société n'a pas mis en place de couverture relativement au risque de change auquel elle est exposée. Le cadre qu'utilise la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de change au 31 mars 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 31 mars 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt a diminué au premier trimestre de 2019, principalement en raison de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes pour financer le placement de la Société dans Seven Islands, la tranche 2 du placement dans CSB 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.

	31 mars 2019			31 décembre 2018		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$)	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le bénéfice net (en \$)	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	398 508	(27 427)	(7,4) %	527 897	(39 695)	(8,4) %
Hausse de 100 points de base	414 181	(13 963)	(3,8) %	551 843	(20 112)	(4,3) %
Aucune variation	430 418	—	—	576 386	—	—
Baisse de 100 points de base	447 712	14 829	4,0 %	603 940	22 421	4,8 %
Baisse de 200 points de base	465 654	30 226	8,2 %	632 299	45 534	9,7 %

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement en titres de capitaux propres fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments similaires sur le marché. L'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 31 mars 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 2 167 058 \$ au 31 mars 2019, principalement du fait des placements de la Société dans Seven Islands, la tranche 2 du placement dans CSB et le fonds IH (placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs), des profits latents sur les placements dans des sociétés fermées indiennes (surtout dans BIAL, placement classé au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs) et des profits latents sur les placements dans Fairchem et dans 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 le placement dans IIFL (placement classé au niveau 1 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 31 mars 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 58 031 \$ (21 240 \$ au 31 décembre 2018) étaient détenus principalement par la société de portefeuille auprès de grandes institutions financières (principalement des institutions financières canadiennes dont la notation est élevée). La Société surveille les risques associés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières. Par suite de ces examens, la Société pourrait transférer des soldes hors d'institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées plus stables.

Placements en titres de créance

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

Au 31 mars 2019, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme étant exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 430 418 \$ (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 n'a été apporté aux notations du portefeuille de placements de titres à revenu fixe de la Société au 31 mars 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 31 mars 2019 par rapport au 31 décembre 2018, reflétant principalement la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes pour financer le placement de la Société dans Seven Islands, la tranche 2 du placement dans CSB et le placement dans le fonds IH, facteurs partiellement contrebalancés par les profits latents sur les obligations de Sanmar. Exception faite de ce qui est décrit ci-dessus, il n'y a pas eu d'autres changements importants dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société ventilé en fonction de la notation de l'émetteur de chaque titre au 31 mars 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 31 mars 2019 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2018.

La trésorerie et les placements non affectés au 31 mars 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 du placement dans les titres de CSB (compte tenu du montant à payer pour les actions partiellement réglées), au reste du montant réservé pour placement dans 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 devra effectuer un remboursement de capital de 550,0 M\$ sur l'emprunt à terme échéant en juin 2019; celui-ci pourra alors être prorogé de un an ou réglé au moyen d'un refinancement et de flux de trésorerie provenant de la cession de placements, ou les deux. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

Risque de concentration

La trésorerie et les placements de la Société sont concentrés principalement en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou qui dépendent essentiellement de ce pays. La valeur de marché des placements de la Société, le bénéfice dégagé par la Société et la performance de cette dernière sont particulièrement vulnérables à l'évolution du contexte économique, aux fluctuations des taux d'intérêt et à l'évolution du cadre réglementaire en Inde. Une évolution défavorable du contexte économique, des taux d'intérêt ou du cadre réglementaire en Inde pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, ses flux de trésorerie, sa situation financière et son bénéfice net. Au 31 mars 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 31 mars 2019, représentait 98,2 % (98,7 % au 31 décembre 2018) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

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

	31 mars 2019	31 décembre 2018
Secteur commercial et industriel	919 159	871 900
Services financiers	842 429	876 917
Infrastructure	715 483	704 077
Ports et transport maritime	97 935	24 843
	2 575 006	2 477 737

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

La Société n'effectuera pas un placement indien donné si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice devait excéder 20,0 % de l'actif total de la Société au moment du placement; la Société est toutefois autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens lorsque, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun de ces placements ne représente pas plus de 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction relative à la concentration des placements »). La limite établie pour un placement indien de la Société conformément à la restriction relative à la concentration des placements a été abaissée au 31 mars 2019 par rapport au 31 décembre 2018, en raison principalement du montant net des pertes latentes sur placements et des

charges d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par les dividendes, les produits d'intérêts et les profits de change nets. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires. Au 31 mars 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 attrayants, mais elle cherche en tout temps une protection contre les risques de baisse et tente de réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital (composé de l'emprunt à terme et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) est passé de 2 665 173 \$ au 31 décembre 2018 à 2 626 515 \$ au 31 mars 2019, ce qui reflète principalement la diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires décrite ci-après.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont diminué, passant de 2 117 945 \$ au 31 décembre 2018 à 2 077 901 \$ au 31 mars 2019, ce qui reflète principalement la perte nette de 52 585 \$, contrebalancée en partie par les profits de change latents de 15 523 \$ pour le premier trimestre de 2019.

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 :

	31 mars 2019	31 décembre 2018
Frais de placement et de consultation	8 689	8 796
Autres	43	31
	8 732	8 827

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 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 31 mars 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 13,61 \$ au 31 mars 2019 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ par action à cette date. Au 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018, il n'y avait aucune action à droit de vote subalterne dont l'émission était conditionnelle aux fins de la commission en fonction du rendement se rapportant à la deuxième période de calcul à payer à Fairfax.

Frais de placement et de consultation

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et ils correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux non affectés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non

affectés. La Société a déterminé, pour le premier trimestre 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 premier trimestre de 2019 se sont établis à 8 289 \$ (8 221 \$ en 2018).

Droits de vote et participation de Fairfax

Au 31 mars 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 31 mars 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 clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2019	2018
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	844	539
Salaires et avantages du personnel	352	359
Frais administratifs	157	123
Autres	56	94
	1 409	1 115

14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

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

	31 mars 2019	31 décembre 2018
Trésorerie et dépôts à terme auprès de banques	25 609	21 240
Bons du Trésor américain	32 422	—
	58 031	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 clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2019	2018
a) Achats de placements		
Obligations	—	(3 022)
Actions ordinaires	(118 586)	(20 977)
	(118 586)	(23 999)
b) Ventes de placements		
Obligations	160 051	5 454
c) Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts reçus	8 619	7 433
Dividendes reçus	6 006	6 575
Intérêts payés sur les emprunts à terme	(8 683)	(5 562)
	5 942	8 446
d) Impôt sur le résultat payé	269	402

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	25
Expansion des activités	25
Vue d'ensemble	25
Exploitation	25
Objectifs de la Société	25
Objectif de placement	25
Restrictions concernant les placements	26
Placements indiens	26
Sommaire des placements indiens	27
Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société	28
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	29
Placements dans des sociétés fermées indiennes	32
Résultats d'exploitation	43
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	44
Gestion des risques financiers	46
Sources de financement et gestion du capital	46
Valeur comptable par action	46
Situation de trésorerie	46
Obligations contractuelles	47
Transactions entre parties liées	47
Autres	48
Données trimestrielles	48
Énoncés prospectifs	49

Rapport de gestion (au 2 mai 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 clos le 31 mars 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 clos le 31 mars 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 principalement engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers et la gestion des placements connexes. Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placement »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placement de la Société et de ses filiales consolidées et a la responsabilité de l'impartition et des services-conseils à l'égard de tous les placements. Les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India se négocient à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole FIH.U. Les actions à droit de vote multiple de la Société ne sont pas négociées en bourse.

Au 31 mars 2019, la valeur comptable par action s'établissait à 13,61 \$, comparativement à 13,86 \$ au 31 décembre 2018, soit une diminution de 1,8 % pour le premier trimestre de 2019 qui rend compte principalement d'une perte nette de 52 585 \$ (découlant surtout de la variation nette des pertes latentes sur placements (au premier chef, le placement de la Société dans IIFL) et de la charge d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par les dividendes, les produits d'intérêts et les profits de change nets), partiellement compensée par des profits de change latents de 15 523 \$.

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 premier trimestre de 2019 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Exploitation

L'Inde ressort comme la grande économie qui affiche la plus forte croissance au monde selon la Central Statistics Organization (« CSO ») 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 CSO et le FMI, l'économie indienne continuera de croître à un rythme de 7,0 % pour l'exercice 2018-2019 et de 7,5 % pour l'exercice 2019-2020. 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.

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 abaissée au 31 mars 2019 par rapport au 31 décembre 2018, en raison principalement du montant net des pertes latentes sur placements et de la charge d'intérêts, en partie contrebalancés par les dividendes, les produits d'intérêts et les profits de change nets.

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 31 mars 2019, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

Placements indiens

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

Fairfax India a accepté de fournir volontairement, dans le présent rapport de gestion, l'information financière résumée établie conformément aux IFRS pour tous ses placements indiens, information qu'elle avait auparavant déposée sous forme d'une déclaration d'acquisition d'entreprise en conformité avec l'alinéa 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. National Collateral Management Services Limited, IIFL Holdings Limited, Sanmar Chemicals Group, Bangalore International Airport Limited et The Catholic Syrian Bank Limited (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 The Catholic Syrian Bank Limited 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	31 mars 2019				31 décembre 2018				
	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	Participation %	Coût	Juste valeur	Variation nette	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :									
IIFL	Décembre 2015 et février 2017	26,5 %	256 976	520 617	263 641	26,5 %	256 976	613 458	356 482
Fairchem	Février et août 2016	48,8 %	74 384	125 397	51 013	48,8 %	74 384	96 574	22 190
Spaisa	Octobre 2017	26,6 %	19 758	11 583	(8 175)	26,6 %	19 758	11 913	(7 845)
Autres	Mars 2018 et août 2018	< 1,0 %	94 090	109 174	15 084	< 1,0 %	94 090	98 180	4 090
			<u>445 208</u>	<u>766 771</u>	<u>321 563</u>		<u>445 208</u>	<u>820 125</u>	<u>374 917</u>
Placements dans des sociétés fermées indiennes :									
Obligations de									
Sanmar	Avril et septembre 2016	—	299 000	407 948	108 948	—	299 000	392 776	93 776
Actions ordinaires :									
BIAL ¹⁾	Mars 2017, juillet 2017 et mai 2018	54,0 %	652 982	715 483	62 501	54,0 %	652 982	704 077	51 095
Sanmar	Avril 2016	30,0 %	1 000	219 208	218 208	30,0 %	1 000	217 170	216 170
NCML	Août 2015 et août 2017	89,5 %	174 318	166 606	(7 712)	89,5 %	174 318	165 380	(8 938)
CSB ²⁾	Octobre 2018 et mars 2019	45,0 %	129 071	134 102	5 031	36,4 %	88 524	93 081	4 557
Seven Islands	Mars 2019	41,4 %	71 767	71 767	—	—	—	—	—
Saurashtra	Février 2017	51,0 %	30 018	26 168	(3 850)	51,0 %	30 018	24 843	(5 175)
NSE	Juillet 2016	1,0 %	26 783	60 755	33 972	1,0 %	26 783	60 285	33 502
Fonds IH	Janvier 2019	—	6 272	6 198	(74)	—	—	—	—
			<u>1 391 211</u>	<u>1 808 235</u>	<u>417 024</u>		<u>1 272 625</u>	<u>1 657 612</u>	<u>384 987</u>
Total des placements indiens			<u>1 836 419</u>	<u>2 575 006</u>	<u>738 587</u>		<u>1 717 833</u>	<u>2 477 737</u>	<u>759 904</u>

- 1) 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.
- 2) Comprend : i) 100,0 % des actions partiellement réglées (37 823 \$) et ii) 70,0 % des bons de souscription réglés puisqu'ils sont en substance des capitaux propres (91 248 \$). Est exclu du tableau le montant à payer pour les actions partiellement réglées de CSB de 30 060 \$ inscrit à l'état consolidé de la situation financière dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2019, qui représente 75,0 % de la contrepartie résiduelle à payer à l'égard des actions partiellement réglées.

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

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

	Premier trimestre				Solde au 31 mars 2019
	Solde au 1 ^{er} janvier 2019	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits de change nets latents	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :					
Actions ordinaires :					
IIFL	613 458	—	(95 972)	3 131	520 617
Fairchem	96 574	—	27 597	1 226	125 397
Spaisa	11 913	—	(416)	86	11 583
Autres	98 180	—	10 055	939	109 174
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	820 125	—	(58 736)	5 382	766 771
Placements dans des sociétés fermées indiennes :					
Obligations de Sanmar	392 776	—	11 906	3 266	407 948
Actions ordinaires :					
BIAL	704 077	—	5 818	5 588	715 483
Sanmar	217 170	—	339	1 699	219 208
NCML	165 380	—	(62)	1 288	166 606
CSB	93 081	40 547 ¹⁾	—	474	134 102
Seven Islands	—	71 767	—	—	71 767
Saurashtra	24 843	—	1 113	212	26 168
NSE	60 285	—	—	470	60 755
Fonds IH	—	6 272	(109)	35	6 198
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	1 657 612	118 586	19 005	13 032	1 808 235
Total des placements indiens	2 477 737	118 586	(39 731)	18 414	2 575 006
Premier trimestre					
	Solde au 1 ^{er} janvier 2018	Acquisitions	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits de change nets latents	Solde au 31 mars 2018
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :					
Actions ordinaires :					
IIFL	888 485	—	47 338	(19 612)	916 211
Fairchem	149 200	—	(38 096)	(2 691)	108 413
Spaisa	19 958	—	(2 219)	(398)	17 341
Autres	—	4 976	—	(1)	4 975
Total des placements dans des sociétés ouvertes indiennes	1 057 643	4 976	7 023	(22 702)	1 046 940
Placements dans des sociétés fermées indiennes :					
Obligations de Sanmar	333 172	—	4 231	(7 177)	330 226
Actions ordinaires :					
BIAL	608 288	—	2 674	(13 038)	597 924
Sanmar	556	—	(120)	(10)	426
NCML	179 054	—	1 704	(3 850)	176 908
Saurashtra	28 000	—	(636)	(590)	26 774
NSE	40 452	—	27 900	(1 229)	67 123
Total des placements dans des sociétés fermées indiennes	1 189 522	—	35 753	(25 894)	1 199 381
Total des placements indiens	2 247 165	4 976	42 776	(48 596)	2 246 321

1) Comprend : une tranche supplémentaire de 30,0 % des bons de souscription réglés puisqu'ils sont en substance des capitaux propres. Est exclu du tableau le montant à payer pour les actions partiellement réglées de CSB de 30 060 \$ inscrit à l'état consolidé de la situation financière dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2019, qui représente 75,0 % de la contrepartie résiduelle à payer à l'égard des actions partiellement réglées.

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

Aperçu des activités

IIFL Holdings Limited (« IIFL ») est une importante société de services financiers cotée en bourse en Inde, qui offre un vaste éventail de produits et services à une clientèle diversifiée. IIFL a été constituée en société en 1995, son siège social se trouve à Mumbai, en Inde, et ses principaux secteurs d'activité sont décrits ci-après. Au cours des vingt dernières années, IIFL a créé une marque qui est reconnue pour ses recherches avisées et sa technologie à la fine pointe, sa présence mondiale et ses normes de service élevées. IIFL sert plus de 4 millions de clients et compte 1 400 établissements de service et plus de 1 900 succursales en Inde. Cette société est également présente à l'échelle internationale, avec des bureaux à Toronto, à New York, à Londres, à Genève, à Singapour, à Dubaï et à Maurice.

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

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

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

IIFL Finance

IIFL Finance continue d'enregistrer une croissance du volume et du bénéfice qui est principalement attribuable aux petits prêts résidentiels, aux prêts aux PME et au microcrédit. Malgré la pression qu'exercent les coûts de financement plus élevés vu les taux d'intérêt actuels, la hausse du rendement des actifs sous gestion du secteur des services financiers non bancaires, qui découle de la révision des taux des prêts en cours et de la majoration des taux d'intérêt sur les nouveaux prêts, a permis de préserver la marge d'intérêts nette. La qualité de l'actif demeure stable, la valeur brute et la valeur nette des actifs improductifs se maintenant à des niveaux historiquement bas par rapport à l'ensemble du portefeuille de prêts.

IIFL Wealth

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

IIFL Securities

IIFL Securities a su profiter du virage numérique : les applications mobiles d'IIFL Markets avaient été téléchargées 2,4 millions de fois au 31 décembre 2018 (environ 48 % des services de courtage étant fournis au moyen de la plateforme mobile). Le secteur des services de banque d'investissement est resté très performant, 12 transactions ayant été conclues au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2018 et plusieurs autres étant en préparation.

Incidence du contexte d'exploitation

Le repli des prix de marché dans le secteur des services financiers non bancaires en Inde en 2018 a eu un effet plus marqué sur le secteur des services financiers non bancaires que sur les autres secteurs en raison du manquement aux obligations en matière d'emprunt d'une importante société financière non bancaire, Infrastructure Leasing & Financial Services Limited, qui devait des montants considérables à

des banques et à des fonds communs. Par suite de ce cas de défaut, les banques et les fonds communs se sont montrés peu enclins à consentir des prêts à d'autres sociétés financières non bancaires, ce qui a provoqué un décalage entre l'actif et le passif des sociétés et un resserrement des liquidités dans le secteur.

Le 4 octobre 2018, IIFL a fait le point sur la situation de trésorerie d'India Infoline Finance Limited, la filiale de services financiers non bancaires d'IIFL, décrivant en quoi les pratiques suivantes d'IIFL en matière de gestion des liquidités et des risques lui ont permis de protéger ses activités de base, en particulier dans le contexte du resserrement des liquidités. Malgré le contexte de resserrement des liquidités, la société financière non bancaire d'IIFL a continué de montrer sa capacité de lever des fonds au cours de l'exercice.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2019, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL s'élevait à 520 617 \$ (613 458 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le premier trimestre 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 d'IIFL, qui était de 506,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2018, a baissé de 15,8 % pour s'établir à 426,10 roupies indiennes au 31 mars 2019.

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

Information financière résumée d'IIFL

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

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>31 décembre 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2018^{1) 2)}</u>
Actifs financiers	5 853 510	6 569 068
Actifs non financiers	293 737	249 213
Passifs financiers	5 011 901	5 855 226
Passifs non financiers	29 079	21 003
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 106 267	942 052

1) L'actif net d'IIFL a été converti au 31 décembre 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 69,82 roupies indiennes et au 31 mars 2018, selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

2) Certains chiffres comparatifs de l'exercice précédent ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

La diminution des actifs financiers est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2018, contrebalancée en partie par la croissance continue d'IIFL Finance reflétant l'augmentation des petits prêts résidentiels, des prêts aux PME et du microcrédit comme il est indiqué plus haut à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ». La qualité des actifs d'IIFL Finance est demeurée stable, la valeur brute des actifs improductifs se chiffrant à 3,7 % et leur valeur nette, à 1,5 % des prêts d'IIFL Finance au 31 décembre 2018. L'augmentation des actifs non financiers est essentiellement attribuable à la hausse au chapitre des immeubles de placement. La diminution des passifs financiers est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2018, en partie contrebalancée par les titres d'emprunt émis par IIFL Finance. Les passifs non financiers ont augmenté en raison principalement des passifs d'impôt exigible.

Les états du résultat net d'IIFL pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2018 et 2017 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2018¹⁾</u>	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2017¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	788 883	763 301
Bénéfice avant impôt	185 216	185 754
Bénéfice net	125 143	128 408

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 69,68 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,50 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires d'IIFL est principalement attribuable à la croissance d'IIFL Finance qui rend compte de l'accroissement du volume et des marges bénéficiaires liés aux actifs de grande qualité. Le recul du bénéfice avant impôt et du bénéfice net s'explique principalement par la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2018, contrebalancée en partie par la croissance d'IIFL Finance, comme il est mentionné précédemment. Par ailleurs, l'apport d'IIFL Wealth au bénéfice net est venu de la croissance de son actif sous gestion et celui d'IIFL Securities, de l'accroissement des revenus quotidiens tirés de ses activités de courtage.

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

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

Les principaux moteurs de croissance de Privi sont liés à sa capacité : i) d'élaborer et de fabriquer des produits chimiques aromatiques additionnels (nouveaux) et d'assurer l'approvisionnement des clients existants; ii) de créer des produits à valeur ajoutée à partir de sous-produits de la fabrication de produits chimiques aromatiques; iii) d'améliorer ses marges au moyen de l'accroissement des capacités d'intégration verticale; et iv) d'offrir une variété de produits chimiques aromatiques pour continuer d'être reconnue en tant que fournisseur de choix sur le marché mondial de la parfumerie.

Au 31 mars 2019, Privi avait reçu une partie du règlement de sa réclamation d'assurance, soit un montant d'environ 12 M\$ (818 millions de roupies indiennes), relativement à l'incendie survenu en avril 2018 dans ses installations. Privi continue de collaborer avec son assureur aux fins de l'évaluation des dommages et de la conclusion de la réclamation d'assurance qui est en cours. Privi prévoit que sa capacité de fabrication sera entièrement rétablie d'ici le troisième trimestre de 2019.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2019, le placement de la Société en actions ordinaires de Fairchem avait une juste valeur de 125 397 \$ (96 574 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur de ce placement pour le premier trimestre 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 28,8 %, passant de 354,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2018 à 456,10 roupies indiennes par action au 31 mars 2019.

Placement dans 5paisa Capital Limited

Aperçu des activités

La société 5paisa Capital Limited (« 5paisa »), située à Mumbai, en Inde, est un fournisseur de services financiers en ligne coté en bourse qui offre un modèle de courtage libre-service permettant aux clients d'exécuter des opérations de placement moyennant des frais de courtage peu élevés. Les activités de 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.

Description de la transaction

En octobre 2017, IIFL 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 qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de 5paisa d'une juste valeur de 19 758 \$.

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

Au 31 mars 2019, l'application mobile de 5paisa avait été téléchargée plus de 2,7 millions de fois et maintenait une cote de 4 étoiles dans le Playstore de Google (plus de 2 millions de téléchargements au 31 décembre 2018).

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2019, le placement de la Société dans 5paisa avait une juste valeur de 11 583 \$ (11 913 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le premier trimestre 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 3,5 %, passant de 245,65 roupies indiennes par action au 31 décembre 2018 à 237,00 roupies indiennes par action au 31 mars 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 31 mars 2019, la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes s'élevait à 109 174 \$ (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 premier trimestre 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 partenariat public-privé. Les principaux secteurs d'activité de BIAL sont les produits de source aéronautique et non aéronautique de l'aéroport et les autres produits non tirés de l'aéroport, y compris l'hôtel cinq étoiles exploité sous la marque Taj et la monétisation de biens immobiliers.

Description de la transaction

En 2017 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 8,5 millions de passagers au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, ce qui représente une croissance globale du trafic de 13,0 % par rapport au trimestre clos le 31 mars 2018.

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

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

Le 6 mars 2019, BIAL est devenu le premier aéroport au monde à obtenir des prix d'excellence de la qualité des services aéroportuaires (« QSA ») pour les départs et pour les arrivées décernés par le Conseil international des aéroports (« ACI »). Les prix QSA reconnaissent, partout dans le monde, les aéroports qui offrent la meilleure expérience client de l'avis des passagers. Les prix QSA sont remis annuellement pour reconnaître et récompenser les meilleurs aéroports dans le monde, déterminés selon le sondage de l'ACI sur la satisfaction des passagers à l'égard de la QSA, qui constitue une référence mondiale en matière d'excellence des services aéroportuaires et représente la plus haute distinction pour les exploitants d'aéroports. L'ACI est le seul organe de représentation commerciale à l'échelle mondiale des aéroports internationaux.

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

Le 17 avril 2019, Jet Airways, l'une des principales lignes aériennes indiennes établie à Mumbai, a suspendu temporairement tous ses vols intérieurs et internationaux en raison du manque de liquidités auquel elle était confrontée en l'absence d'investissements de la part de ses actionnaires ou de ses créanciers. Jet Airways était auparavant la deuxième ligne aérienne en importance en termes de part du marché des passagers en Inde. Cette suspension, de même que la récente interdiction de vol des Boeing 737 Max, s'est traduite par une importante insuffisance de capacité sur le marché intérieur en Inde sur le plan du nombre de sièges disponibles. Le ministère de l'aviation civile a décidé d'attribuer les créneaux des vols intérieurs de Jet Airways à d'autres lignes aériennes à compter du 1^{er} mai 2019 jusqu'au 31 juillet 2019, et plus de 40 créneaux de vols intérieurs sur les 66 créneaux quotidiens de Jet Airways ont déjà été réattribués à d'autres transporteurs nationaux indiens. D'autres lignes aériennes ont déjà soumis des demandes pour obtenir des créneaux de vols additionnels et ceux-ci devraient commencer à être exploités d'ici un à trois mois selon la disponibilité des appareils.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés de ses deux unités d'exploitation fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 11,2 % à 12,8 %, 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 31 mars 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière des deux unités d'exploitation de BIAL préparée au troisième trimestre de 2018 (au 31 décembre 2018, préparée au troisième trimestre de 2018) par la direction de BIAL. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel BIAL exerce ses activités. Au 31 mars 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 715 483 \$ (704 077 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le premier trimestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Information financière résumée de BIAL

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

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>31 décembre 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2018¹⁾</u>
Actifs courants	152 088	147 942
Actifs non courants	744 152	718 517
Passifs courants	55 332	73 195
Passifs non courants	433 932	417 315
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	406 976	375 949

1) L'actif net de BIAL a été converti au 31 décembre 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 69,82 roupies indiennes et au 31 mars 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La hausse des actifs courants est principalement attribuable à l'augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des dépôts bancaires dont l'échéance initiale est de plus de trois mois, laquelle résulte essentiellement du produit net tiré des emprunts bancaires plus importants qui sont nécessaires pour accroître la capacité de l'aéroport, comme il est décrit à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ». L'augmentation des actifs non courants s'explique surtout par les dépenses d'investissement courantes liées aux projets d'expansion de BIAL. La diminution des passifs courants et l'augmentation des passifs non courants s'expliquent essentiellement par le reclassement découlant du report du remboursement d'un emprunt sans intérêt au gouvernement de Karnataka.

Les états du résultat net de BIAL pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2018 et 2017 sont résumés ci-dessous.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2018¹⁾</u>	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2017¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	170 783	178 346
Bénéfice avant impôt	55 167	78 142
Bénéfice net	56 000	79 382

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 69,68 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,50 roupies indiennes.

La diminution des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 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 ont reculé en raison surtout de la diminution des produits susmentionnée ainsi que de la révision de la durée d'utilité des immobilisations corporelles qui a pris effet le 1^{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) pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2018, contrebalancée en partie par la charge d'intérêts moins élevée.

Placement dans Sanmar Chemicals Group

Aperçu des activités

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

Les principaux secteurs d'activité de Sanmar sont représentés par : 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, un partenariat qui fabriquera du polychlorure de vinyle chloré (« PVC-C ») en Inde.

Description de la transaction

En avril 2016, Fairfax India a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations, 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 203 306 \$ 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 31 mars 2019. La Société recevra en trésorerie le solde du produit net, lequel avait une juste valeur d'environ 205 M\$ au 31 mars 2019 d'après la juste valeur des obligations de Sanmar à cette date, soit 407 948 \$. Cette transaction est assujettie aux conditions de clôture d'usage et au consentement de tiers, et elle devrait être menée à terme au deuxième trimestre de 2019.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Le marché indien du PVC demeure déficitaire, environ 50 % de la demande étant comblée au moyen d'importations. En ce qui concerne l'Égypte et la Turquie, qui sont des centres de fabrication aux fins des exportations vers l'Europe, les importations provenant des États-Unis et de l'Asie permettent de répondre à la demande de PVC qui dépasse l'offre de quelque 1 000 kilotonnes par année. La demande mondiale de PVC devrait progresser selon un taux de croissance annuel composé compris entre 3,5 % et 4,0 % qui dépassera la croissance de l'offre pour les 10 prochaines années, et le marché indien devrait devenir plus important que celui de l'Amérique du Nord d'ici 2025. Par ailleurs, la réglementation environnementale devrait forcer la Chine à réduire sa capacité de production de PVC, ce qui fera augmenter la demande et les prix à l'échelle mondiale.

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. Celle-ci devrait entrer en service d'ici 2022 et atteindre sa pleine capacité d'exploitation en 2024.

Le PVC-C sert de matière première dans la fabrication de tuyaux et de raccords destinés aux réseaux d'aqueducs qui exigent une haute résistance à la chaleur, à la pression et aux produits chimiques. La demande de tuyaux en PVC-C a augmenté du fait de la croissance du secteur de la construction en Inde et, plus récemment, de l'abandon des tuyaux en métal au profit des tuyaux en PVC-C dans la construction d'immeubles. La coentreprise Kem One Chemplast est en bonne position pour tirer parti de la demande en croissance rapide de PVC-C en Inde, laquelle est actuellement comblée par les importations.

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Obligations de Sanmar

Au 31 mars 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 6,0 % (5,6 % au 31 décembre 2018) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux estimatif a été établi en fonction des écarts de taux de sociétés comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Sanmar. Au 31 mars 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement en obligations de Sanmar avait une juste valeur de 407 948 \$ (392 776 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le premier trimestre 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 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018, les obligations de Sanmar étaient notées BBB- avec perspective stable par l'agence de notation indienne Brickwork Ratings. La variation nette des profits latents sur placements de 11 906 \$ au titre du placement de la Société en obligations de Sanmar pour le premier trimestre de 2019 représente un rendement d'environ 13,0 % sur la juste valeur des obligations.

Actions ordinaires de Sanmar

Au 31 mars 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 13,4 % à 16,6 % 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 31 mars 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 troisième trimestre de 2018 (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 31 mars 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 219 208 \$ (217 170 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur pour le premier trimestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Information financière résumée de Sanmar

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

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>31 décembre 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2018¹⁾</u>
Actifs courants	274 123	247 396
Actifs non courants	1 410 886	1 386 776
Passifs courants	652 768	516 316
Passifs non courants	1 366 768	1 386 152
Capitaux propres (déficit) attribuables aux actionnaires	(334 527)	(268 296)

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 31 décembre 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 69,82 roupies indiennes et au 31 mars 2018 selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants est principalement attribuable à l'augmentation des stocks de Chemplast. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable aux dépenses d'investissement supplémentaires effectuées dans le cadre de la deuxième phase du projet d'agrandissement de Sanmar Egypt. L'augmentation des passifs courants est principalement attribuable à l'accroissement du financement du fonds de roulement. La diminution des passifs non courants découle essentiellement de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2018, partiellement contrebalancée par l'augmentation des emprunts à long terme qui ont servi à financer la deuxième phase du projet d'agrandissement de Sanmar Egypt.

Les états du résultat net de Sanmar pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2018 et 2017 sont résumés ci-après.

États du résultat net
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2018 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2017 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	508 775	492 974
Perte avant impôt	(69 748)	(39 241)
Perte nette	(96 399)	(61 723)

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 69,68 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,50 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. 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), des droits sur l'électricité en Égypte et de la charge d'intérêts plus élevée découlant de l'augmentation des emprunts par Sanmar Egypt, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des volumes de ventes pour Chemplast mentionnée précédemment.

Placement dans National Collateral Management Services Limited

Aperçu des activités

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») est une importante société fermée de produits agricoles située à Gurugram, en Inde, qui est en exploitation depuis plus de 15 ans dans la chaîne de valeur agricole en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien l'approvisionnement en grains que l'analyse et l'entreposage du grain et la gestion des stocks donnés en garantie. En 2004, un consortium de banques et de coopératives, de concert avec la bourse National Commodity and Derivatives Exchange Limited (la « NCDEX »), a fait de NCML une société d'entreposage et de gestion des garanties pour soutenir les opérations sur marchandises à la NCDEX, et elle est devenue depuis un joueur important en Inde. Les principaux secteurs d'activité de NCML sont l'entreposage et la gestion des stocks donnés en garantie, la gestion de la chaîne logistique, les services financiers non bancaires et les projets de construction de silos.

Description de la transaction

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

Au 31 mars 2019, la Société détenait un total de 131 941 286 actions ordinaires de NCML représentant une participation de 89,5 % (89,5 % au 31 décembre 2018).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de NCML sont liés à sa capacité de moderniser ses entrepôts de grains, d'assurer l'expansion de ses services financiers non bancaires, d'élargir ses activités de gestion de la chaîne logistique et de construire les silos visés par l'accord de concession conclu avec la Food Corporation of India (« FCI »).

Ces projets se composent de 14 silos qui seront construits conformément à une entente conception-construction-financement-acquisition-exploitation et de 2 silos qui seront construits conformément à une entente conception-construction-financement-exploitation-transfert, ces 16 silos étant réservés à l'usage exclusif de la FCI. Les projets de construction de silos devraient être pratiquement achevés tôt en 2020.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans NCML à l'aide d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies au moyen de taux d'actualisation après impôt hypothétiques allant de 12,8 % à 21,8 % 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 31 mars 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 troisième trimestre de 2018 (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 31 mars 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans NCML avait une juste valeur de 166 606 \$ (165 380 \$ au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans NCML pour le premier trimestre 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 NCML

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

États de la situation financière
(non audité – en milliers de dollars américains)

	31 mars 2019¹⁾	31 mars 2018 ^{1) 2)}
Actifs courants	145 965	199 657
Actifs non courants	110 789	93 057
Passifs courants	124 477	149 840
Passifs non courants	22 636	29 845
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	109 641	113 029

1) L'actif net de NCML a été converti au 31 mars 2019 selon un taux de change de 1 \$ US pour 69,28 roupies indiennes et au 31 mars 2018, selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

2) Certains chiffres comparatifs de l'exercice précédent ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

La diminution des actifs courants s'explique essentiellement par la réduction des avances du secteur des services financiers non bancaires de NCML et des créances clients découlant de l'amélioration des processus de recouvrement. 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 reflète essentiellement la baisse des prêts et emprunts à court terme du secteur des services financiers non bancaires de NCML attribuable au resserrement des liquidités sur le marché qui s'est produit au troisième trimestre de 2018. Les passifs non courants ont diminué en raison des remboursements prévus sur les emprunts.

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

États du résultat net
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2019¹⁾	Exercice clos le 31 mars 2018 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	204 436	183 990
Bénéfice avant impôt	4 091	4 523
Bénéfice net	3 007	5 408

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

L'augmentation des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par la croissance des activités de gestion de la chaîne logistique et des services d'entreposage attribuable à une forte saison des moussons, en partie contrebalancée par la diminution des activités de gestion des stocks donnés en garantie découlant de la stratégie de réduction du risque de la direction de NCML mise en œuvre vers la fin de 2018. La diminution du bénéfice avant impôt et du bénéfice net s'explique essentiellement par l'augmentation des charges d'intérêts sur les emprunts à court terme du secteur des services financiers non bancaires de NCML attribuable au resserrement des liquidités sur le marché et par la diminution des activités de gestion des stocks donnés en garantie susmentionnée.

Placement dans The Catholic Syrian Bank Limited

Aperçu des activités

The Catholic Syrian Bank Limited (« CSB »), société fermée dont le siège social se trouve à Thrissur, en Inde, a été fondée en 1920 et est une banque universelle offrant des services bancaires 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 419 succursales et de 281 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 pour une contrepartie de 171 059 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes). Le placement de la Société en titres de CSB, à savoir des actions ordinaires et des bons de souscription (visant l'acquisition de quelque 66,5 millions d'actions), était payable comme suit : i) contrepartie à payer à la clôture initiale pour 25,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription; et ii) solde de 75,0 % des actions ordinaires payable dans les 12 mois suivant la clôture initiale, sur demande de CSB, et solde de 60,0 % des bons de souscription payable dans les 18 mois suivant la clôture initiale, en une ou plusieurs tranches, sur demande de CSB ou au gré de Fairfax India.

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

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

La contrepartie en trésorerie de 100 704 \$ (soit environ 7,2 milliards de roupies indiennes) versée par la Société à la clôture de la tranche 1 et de la tranche 2 représentait 25,0 % de la contrepartie à payer pour les actions ordinaires, soit 9 456 \$ (37 823 \$, déduction faite du montant à payer pour les actions partiellement réglées de 28 367 \$) et 70,0 % des bons de souscription, soit 91 248 \$.

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, en 2017 et en 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. En conséquence, la qualité des actifs dans le secteur bancaire indien a commencé à afficher de modestes améliorations au premier semestre de l'exercice 2018-2019.

Les principaux moteurs de croissance de CSB 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 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 PME 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 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.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de CSB

Au 31 mars 2019, le coût du placement de la Société en actions ordinaires de CSB, soit 129 071 \$, se composait : i) de 19,8 millions d'actions ordinaires représentant 100,0 % des actions ordinaires reçues pour 37 823 \$ (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes), ce qui représente une participation de 19,7 %; et ii) de 70,0 % des bons de souscription visant l'acquisition de 46,5 millions d'actions ordinaires pour 91 248 \$ (soit environ 6,5 milliards de roupies indiennes), pris en compte à titre d'actions ordinaires puisqu'ils sont en substance des capitaux propres.

Le prix de transaction initial pour la tranche 1 et la tranche 2 a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 mars 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités de CSB, 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 mars 2019, le placement de la Société dans CSB (composé de 100,0 % des actions ordinaires et de 70,0 % des bons de souscription) (100,0 % des actions ordinaires et 40,0 % des bons de souscription, respectivement, au 31 décembre 2018) avait une juste valeur de 134 102 \$ (93 081 \$ au 31 décembre 2018) représentant une participation réelle de 45,0 % (36,4 % au 31 décembre 2018) après dilution dans CSB, compte tenu des bons de souscription qui sont en substance des capitaux propres. La variation de la juste valeur du placement de la Société dans CSB pour le premier trimestre de 2019 découlant des profits de change latents est présentée dans le tableau figurant à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Montant à payer pour les actions partiellement réglées de CSB

La contrepartie qui reste à payer pour 75,0 % des actions ordinaires, soit 30 060 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 2,1 milliards de roupies indiennes), est payable dans les 12 mois suivant la tranche 1, sur demande de CSB, et comptabilisée dans le montant à payer pour les actions partiellement réglées de l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2019.

Bons de souscription de CSB – dérivé

La contrepartie qui reste à payer pour 30,0 % des bons de souscription, soit 40 295 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes), est payable dans les 18 mois suivant la tranche 1, en une ou plusieurs tranches, sur demande de CSB ou au gré de Fairfax India, et représente un instrument dérivé. Au 31 mars 2019, la Société a estimé à néant (néant au 31 décembre 2018) la juste valeur du dérivé, qui correspond à la différence entre la juste valeur des actions ordinaires de CSB (prix de transaction de 140 roupies indiennes par action) et le prix d'exercice réel des bons de souscription de CSB (140 roupies indiennes).

Information financière résumée de CSB

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

États de la situation financière
(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>31 décembre 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2018¹⁾</u>
Actifs financiers	2 361 615	2 238 653
Actifs non financiers	168 268	178 067
Passifs financiers	2 330 164	2 269 308
Passifs non financiers	28 691	29 281
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	171 028	118 131

1) L'actif net de CSB a été converti au 31 décembre 2018 selon un taux de change de 1 \$ US pour 69,82 roupies indiennes et au 31 mars 2018, selon un taux de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs financiers est essentiellement attribuable à l'augmentation des titres de placement. La diminution des actifs non financiers est surtout attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2018. L'augmentation des passifs financiers s'explique surtout par l'accroissement des prêts contractés auprès de la Banque centrale de l'Inde et d'autres institutions financières pour financer les titres de placement, comme il est mentionné plus haut, ce qui a donné lieu à des produits d'intérêts nets. La diminution des passifs non financiers est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2018.

Les états du résultat net de CSB pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2018 et 2017 sont résumés ci-après.

États du résultat net
(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2018¹⁾</u>	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2017¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	67 502	69 213
Perte avant impôt	(2 083)	(6 396)
Perte nette	(1 392)	(4 183)

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 69,68 roupies indiennes et 1 \$ US pour 64,50 roupies indiennes.

La diminution des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable à la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au cours de la période de neuf mois close le 31 décembre 2018. La diminution de la perte avant impôt et de la perte nette est essentiellement attribuable à l'augmentation des produits d'intérêts et des marges d'intérêts nettes découlant de la hausse des rendements des placements et des intérêts sur l'injection de capitaux propres de Fairfax India.

Placement dans Seven Islands Shipping Limited

Aperçu des activités

Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »), une société fermée dont le siège social est situé à Mumbai (Maharashtra), 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 14 navires dont le port en lourd totalise environ 1 million de tonnes. Ses navires sont enregistrés en Inde et exploités en tant que navires battant pavillon indien.

Description de la transaction

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

Au 31 mars 2019, la Société avait nommé un des huit membres du conseil d'administration de Seven Islands.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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.

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 exclusivement dans le secteur du pétrole brut et des produits pétroliers, pour lesquels l'Inde n'a des réserves que pour environ 30 jours. Le principal moteur de croissance de Seven Islands est lié 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. Comme 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.

Les produits des activités ordinaires de Seven Islands sont libellés en dollars américains, tandis que pratiquement toutes les 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.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Le prix de transaction initial pour le placement de la Société dans Seven Islands a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 mars 2019, car il n'y a pas eu de changements importants touchant les activités de Seven Islands, sa structure du capital ou l'environnement dans lequel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables.

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 21 752 EVP au premier trimestre de 2019, ce qui correspond à une utilisation annualisée d'environ 48 % de sa capacité (26 616 EVP au premier trimestre de 2018, ce qui correspond à une utilisation annualisée d'environ 59 % de sa capacité). La part de marché d'environ 12 % de Saurashtra dans les importations était la troisième en importance (première part de marché en importance d'environ 15 % au 31 décembre 2018) et celle d'environ 12 % dans les exportations était la quatrième en importance (environ 12 % au 31 décembre 2018) au port de Mundra, en Inde. Saurashtra demeure le plus important centre de groupage présent à ce port selon le débit total enregistré pour son exercice clos le 31 mars 2019.

Le secteur des centres de groupage est très fragmenté : le port de Mundra en compte 12. Bon nombre d'entre eux sont inefficaces et fonctionnent en deçà de leur capacité, ce qui offre à Saurashtra la possibilité de tirer parti de la consolidation du secteur d'activité.

Les marges d'exploitation de Saurashtra pour le premier trimestre de 2019 reflètent l'incidence favorable de la rationalisation des dépenses par la direction ainsi que de l'augmentation des stocks de conteneurs de Fairfreight Lines.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 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 15,6 % à 16,0 % et de taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 15,6 % à 16,0 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2018). Au 31 mars 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 quatrième trimestre de 2018 (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 31 mars 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 26 168 \$ (24 843 \$ au 31 décembre 2018). Les variations

de la juste valeur pour le premier trimestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Placement dans National Stock Exchange of India Limited

Aperçu des activités

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

Description de la transaction

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

L'Inde compte deux bourses principales sur lesquelles ont lieu la majeure partie des opérations boursières, la BSE et la NSE de l'Inde. Bien que la plupart des grandes sociétés indiennes soient cotées à la BSE et à la NSE de l'Inde, la NSE jouit d'une position dominante sur le marché, avec une part de marché de 91 % pour ce qui est du segment des actions, une part de marché de 100 % pour ce qui est des opérations sur dérivés en actions et des parts de marché respectives de 58 % et de 46 % pour ce qui est des contrats de change à terme et des options.

Le 28 décembre 2016, la NSE a déposé un projet de prospectus auprès du SEBI relativement au premier appel public à l'épargne (« PAPE ») qu'elle se propose de lancer. Certaines questions à régler ayant retardé le processus, la clôture du PAPE est prévue vers la fin de 2019. La NSE cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une bourse outre-mer après 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 31 mars 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE, soit 60 755 \$ (60 285 \$ au 31 décembre 2018), était fondée sur le prix de transactions récentes conclues avec des tiers au quatrième trimestre de 2018 (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 premier trimestre de 2019 et de 2018 sont présentées dans les tableaux qui figurent à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Placement dans le fonds India Housing

Aperçu des activités

Le fonds India Housing (le « fonds IH ») est un fonds de placement à capital fixe d'IIFL Private Equity Fund (la « fiducie ») enregistré en tant que *Category II Alternative Investment Fund* (« AIF ») aux termes des règlements sur les fonds AIF du SEBI. Le fonds IH est un nouveau fonds qui a été constitué pour se spécialiser dans le secteur immobilier en 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 fonds IH a obtenu des engagements en capital de plus de 300 M\$ et investi environ 30 M\$ dans deux placements dans le secteur immobilier.

Description de la transaction

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

Au 31 mars 2019, la Société avait nommé un des sept membres du comité de placement du fonds IH.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

Le gouvernement de l'Inde a mis en œuvre une série d'initiatives pour stimuler le secteur immobilier et il continue d'entreprendre des réformes qui font ressortir l'importance qu'il accorde au logement abordable, par exemple : i) la bonification d'intérêts 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. L'issue des élections générales de 2019 qui se tiennent actuellement pourrait avoir une incidence sur le contexte macroéconomique et, par conséquent, sur le secteur immobilier. Récemment, le resserrement des liquidités touchant l'environnement dans lequel elle exerce ses activités a limité les apports de capitaux dans le secteur immobilier, situation dont le marché n'a pas encore pris la pleine mesure.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2019, la juste valeur estimative du placement de la Société dans le fonds IH, soit 6 198 \$ (néant au 31 décembre 2018), était fondée sur la valeur de l'actif net au 31 mars 2019 fournie par le tiers gestionnaire de fonds. Les justes valeurs sont calculées à l'aide des cours des actifs sous-jacents pour les placements à court terme et à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur pour les titres de créance et de capitaux propres. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans le fonds IH pour le premier trimestre 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 clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2019	2018
Produits des activités ordinaires		
Intérêts	3 039	6 763
Dividendes	6 006	6 575
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	(1 302)	15
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	(39 484)	41 349
Profits (pertes) de change nets	3 254	(10 577)
	(28 487)	44 125
Charges		
Frais de placement et de consultation	8 289	8 221
Frais généraux et frais d'administration	1 409	1 115
Charges d'intérêts	10 069	5 562
	19 767	14 898
Bénéfice (perte) net avant impôt	(48 254)	29 227
Charge d'impôt	4 331	402
Bénéfice (perte) net	(52 585)	28 825
Bénéfice (perte) net par action (de base et après dilution)	(0,34) \$	0,19 \$

Les produits des activités ordinaires positifs de 44 125 \$ pour le premier trimestre de 2018 ont reculé pour passer à des produits des activités ordinaires négatifs de 28 487 \$ pour le premier trimestre de 2019, en raison principalement de la diminution de la variation nette des profits latents sur placements (décrite ci-après), partiellement contrebalancée par l'augmentation des profits de change nets (découlant essentiellement de l'appréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au premier trimestre de 2019). La variation nette des pertes latentes sur placements de 39 484 \$ pour le premier trimestre de 2019 se compose principalement des pertes latentes sur le placement de la Société dans IIFL (95 972 \$), contrebalancées par les profits latents sur les placements de la Société dans Fairchem (27 597 \$), en obligations de Sanmar (11 906 \$), dans d'autres sociétés ouvertes indiennes (10 055 \$) et dans BIAL (5 818 \$). La variation nette des profits latents sur placements de 41 349 \$ pour le premier trimestre de 2018 se composait principalement des profits latents sur les placements de la Société dans IIFL (47 338 \$), dans la NSE (27 900 \$) et en obligations de Sanmar (4 231 \$), partiellement contrebalancés par les pertes latentes sur le placement de la Société dans Fairchem (38 096 \$). Les produits d'intérêts de 3 039 \$ pour le premier trimestre de 2019 ont diminué par rapport à 6 763 \$ pour le premier trimestre de 2018, en raison surtout de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes dont le produit a servi à financer le placement de la Société dans Seven Islands, la tranche 2 du placement dans CSB et le placement dans le fonds IH. Les produits de dividendes de 6 006 \$ et de 6 575 \$ inscrits pour le premier trimestre de 2019 et de 2018 proviennent principalement des dividendes reçus sur placement de la Société dans IIFL.

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

	Premier 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 :						
Obligations	(1 321)	12 153 ¹⁾	10 832	15	2 804 ¹⁾	2 819
Actions ordinaires	19	(51 637) ²⁾	(51 618)	—	38 545 ²⁾	38 545
	(1 302)	(39 484)	(40 786)	15	41 349	41 364
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(682)	—	(682)	234	—	234
Placements	—	—	—	(529)	909	380
Emprunts à terme	—	4 193	4 193	—	(8 664)	(8 664)
Autres	(257)	—	(257)	(2 527)	—	(2 527)
	(939)	4 193	3 254	(2 822)	(7 755)	(10 577)

1) Pour le premier trimestre de 2019, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (11 906 \$) et les obligations de sociétés indiennes (609 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (362 \$). Pour le premier trimestre de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (4 231 \$) et les obligations de sociétés indiennes (135 \$), en partie contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (1 562 \$).

2) Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le premier trimestre de 2019 et de 2018.

L'augmentation du total des charges, qui est passé de 14 898 \$ pour le premier trimestre de 2018 à 19 767 \$ pour le premier trimestre de 2019, est principalement attribuable à la hausse de la charge d'intérêts (compte tenu de l'amortissement des frais d'émission) sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$ conclu le 28 juin 2018.

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et ils correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux non affectés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non affectés. La Société a déterminé, pour le premier trimestre de 2019, que la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux affectés. Pour le premier trimestre de 2019, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 8 289 \$ (8 221 \$ en 2018).

La charge d'impôt de 4 331 \$ inscrite pour le premier trimestre de 2019 diffère du produit d'impôt qui aurait été obtenu si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué à la perte avant impôt de la Société, en raison principalement de l'écart de taux d'impôt sur les pertes enregistrées hors du Canada, de la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires, facteurs contrebalancés en partie par les fluctuations du change.

La charge d'impôt de 402 \$ inscrite pour le premier trimestre 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, principalement en raison de l'écart de taux d'impôt sur le bénéfice dégagé hors du Canada et de la variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires, facteurs contrebalancés en partie par les fluctuations du change.

La Société a comptabilisé une perte nette de 52 585 \$ (perte nette par action de base et après dilution de 0,34 \$) pour le premier trimestre de 2019, comparativement à un bénéfice net de 28 825 \$ (bénéfice net par action de base de 0,19 \$ et après dilution) pour le premier trimestre de 2018. Cette baisse de la rentabilité d'un exercice à l'autre reflète surtout la diminution de la variation nette des profits latents nets sur placements et la charge d'intérêts plus élevée, en partie contrebalancées par l'augmentation des profits de change latents nets.

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 31 mars 2019 tiennent compte de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes pour financer le placement de la Société dans Seven Islands, la tranche 2 du placement dans CSB et le placement dans le fonds IH.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 2 670 994 \$ au 31 mars 2019 (2 705 550 \$ au 31 décembre 2018) se compose principalement comme suit :

Le total de la trésorerie et des placements a diminué, passant de 2 696 420 \$ au 31 décembre 2018 à 2 660 705 \$ au 31 mars 2019. La composition de la trésorerie et des placements de la Société ventilée en fonction du pays de résidence de l'émetteur se détaille comme suit :

	31 mars 2019				31 décembre 2018				
	Inde	États-Unis	Canada	Autres	Total	Inde	Canada	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16 413	32 422	3 382	5 814	58 031	149	18 766	2 325	21 240
Trésorerie soumise à restrictions	—	—	5 198	—	5 198	—	13 833	—	13 833
Obligations :									
Gouvernement de l'Inde	1 529	—	—	—	1 529	88 997	—	—	88 997
Obligations de sociétés indiennes	20 941	—	—	—	20 941	94 613	—	—	94 613
Sanmar	407 948	—	—	—	407 948	392 776	—	—	392 776
	430 418	—	—	—	430 418	576 386	—	—	576 386
Actions ordinaires :									
IIFL	520 617	—	—	—	520 617	613 458	—	—	613 458
Fairchem	125 397	—	—	—	125 397	96 574	—	—	96 574
Spaisa	11 583	—	—	—	11 583	11 913	—	—	11 913
Autres	109 174	—	—	—	109 174	98 180	—	—	98 180
BIAL	715 483	—	—	—	715 483	704 077	—	—	704 077
Sanmar	219 208	—	—	—	219 208	217 170	—	—	217 170
NCML	166 606	—	—	—	166 606	165 380	—	—	165 380
CSB	134 102	—	—	—	134 102	93 081	—	—	93 081
Seven Islands	71 767	—	—	—	71 767	—	—	—	—
Saurashtra	26 168	—	—	—	26 168	24 843	—	—	24 843
NSE	60 755	—	—	—	60 755	60 285	—	—	60 285
Fonds IH	6 198	—	—	—	6 198	—	—	—	—
	2 167 058	—	—	—	2 167 058	2 084 961	—	—	2 084 961
Total de la trésorerie et des placements	2 613 889	32 422	8 580	5 814	2 660 705	2 661 496	32 599	2 325	2 696 420

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont augmenté, passant de 21 240 \$ au 31 décembre 2018 à 58 031 \$ au 31 mars 2019, ce qui reflète principalement le produit net tiré de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes qui n'avaient pas été affectés à des placements indiens.

La trésorerie soumise à restrictions s'établissait à 5 198 \$ au 31 mars 2019 et à 13 833 \$ au 31 décembre 2018 et se rapportait aux conditions de l'emprunt à terme de 550,0 M\$, suivant lesquelles la Société est tenue de mettre des fonds de côté pour financer les versements d'intérêts

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 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 2 660 705 \$ au 31 mars 2019 (2 696 420 \$ au 31 décembre 2018), voir la note 6 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2019.

Les intérêts à recevoir ont enregistré une baisse, passant de 7 039 \$ au 31 décembre 2018 à 1 463 \$ au 31 mars 2019, ce qui reflète surtout la diminution des intérêts à recevoir sur les obligations de sociétés indiennes et les obligations du gouvernement de l'Inde, par suite de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde, comme il est mentionné plus haut.

Les autres actifs ont augmenté, passant de 668 \$ au 31 décembre 2018 à 7 615 \$ au 31 mars 2019, en raison principalement de la garantie remboursable au titre de la soumission que la Société a dû verser à l'autorité de réglementation aéroportuaire de l'Inde pour participer au processus de soumission visant la construction d'un aéroport entièrement nouveau qui s'est tenu au premier trimestre de 2019. La soumission de la Société n'ayant pas été retenue, la garantie lui sera remboursée au deuxième trimestre de 2019.

Total du passif

Le total du passif de 593 093 \$ au 31 mars 2019 (587 605 \$ au 31 décembre 2018) se ventilait comme suit :

Le montant à payer pour les actions partiellement réglées de 30 060 \$ au 31 mars 2019 (29 827 \$ au 31 décembre 2018) représente la contrepartie résiduelle de 75,0 % à payer pour les actions partiellement réglées de CSB.

Le montant à payer à des parties liées de 8 732 \$ au 31 mars 2019 (8 827 \$ au 31 décembre 2018) reflète principalement les frais de placement et de consultation payables à Fairfax.

L'impôt différé de 4 604 \$ au 31 mars 2019 (689 \$ au 31 décembre 2018) découle principalement du passif d'impôt différé attribuable à l'augmentation de la juste valeur du placement de la Société dans d'autres sociétés ouvertes indiennes.

L'emprunt à terme ont enregistré une légère hausse, passant de 547 228 \$ au 31 décembre 2018 à 548 614 \$ au 31 mars 2019, du fait de l'amortissement des frais d'émission au premier trimestre de 2019. Se reporter à la note 7 (Emprunt à terme) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2019 pour plus de détails sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$.

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 31 mars 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 clos le 31 mars 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 clos le 31 mars 2019.

Valeur comptable par action

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 077 901 \$ au 31 mars 2019 (2 117 945 \$ au 31 décembre 2018). La valeur comptable par action s'établissait à 13,61 \$ au 31 mars 2019, contre 13,86 \$ au 31 décembre 2018, soit une baisse de 1,8 % pour le premier trimestre de 2019 qui rend compte principalement d'une perte nette de 52 585 \$ (découlant surtout de la variation nette des pertes latentes sur placements (au premier chef, le placement de la Société dans IIFL) et de la charge d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par les dividendes, les produits d'intérêts et les profits de change nets), partiellement compensée par des profits de change latents de 15 523 \$.

	<u>31 mars 2019</u>	<u>31 décembre 2018</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 077 901	2 117 945
Nombre d'actions ordinaires en circulation	152 631 481	152 861 534
Valeur comptable par action	13,61 \$	13,86 \$

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

Situation de trésorerie

La trésorerie et les placements non affectés au 31 mars 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 du placement dans les titres de CSB (compte tenu du montant à payer pour les actions partiellement réglées), au reste du montant réservé pour placement dans 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 devra effectuer un remboursement de capital de 550,0 M\$ sur l'emprunt à terme échéant en juin 2019; celui-ci pourra alors être prorogé de un an ou réglé au moyen d'un refinancement et de flux de trésorerie provenant de la cession de placements, ou les deux. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

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

	<u>Premier trimestre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Activités d'exploitation		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	(12 539)	(2 487)
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts à terme	8 635	5 562
Ventes nettes de placements à court terme	—	11 620
Achats d'obligations et d'actions ordinaires	(118 586)	(23 999)
Ventes d'obligations	160 051	5 454
Activités de financement		
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(2 998)	—
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	<u>34 563</u>	<u>(3 850)</u>

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 12 539 \$ pour le premier trimestre de 2019, en hausse par rapport à 2 487 \$ pour le premier trimestre de 2018. La variation reflète principalement la hausse des intérêts versés sur l'emprunt à terme de 550,0 M\$, les sorties de trésorerie liées à la soumission visant la construction d'un aéroport entièrement nouveau et la diminution des produits de dividendes.

La diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts à terme, qui s'est chiffrée à 8 635 \$ et à 5 562 \$ pour le premier trimestre 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 à terme. Se reporter à la note 7 (Emprunt à terme) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2019 pour un complément d'information. Les ventes nettes de placements à court terme totalisant 11 620 \$ pour le premier trimestre de 2018 étaient principalement liées aux ventes nettes de bons du Trésor américain dont le produit net a été affecté au règlement du solde du montant à payer pour l'émission de droits de NCML en janvier 2018. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires totalisant 118 586 \$ pour le premier trimestre de 2019 étaient principalement liés au placement de la Société dans Seven Islands, à la tranche 2 du placement dans CSB et au placement dans le fonds IH. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires de 23 999 \$ pour le premier trimestre de 2018 étaient principalement liés aux achats d'obligations de sociétés indiennes et au placement dans d'autres sociétés ouvertes indiennes. Les ventes d'obligations de 160 051 \$ et de 5 454 \$ pour le premier trimestre de 2019 et de 2018, respectivement, étaient liées à la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde pour financer en partie les placements dans d'autres sociétés ouvertes indiennes mentionnés précédemment et, pour le premier trimestre de 2019, tenaient compte de la vente d'une partie des obligations de sociétés indiennes. Se reporter à la note 14 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2019 pour un complément d'information sur les achats et les ventes de placements.

Les rachats aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne totalisant 2 998 \$ pour le premier trimestre de 2019 sont liés au rachat par la Société de 230 053 actions à droit de vote subalterne aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Obligations contractuelles

L'emprunt à terme de 550,0 M\$ vient à échéance le 28 juin 2019 et peut être prorogé de un an au gré de la Société.

La contrepartie qui reste à payer pour 75,0 % des actions ordinaires de CSB, soit 30 060 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 2,1 milliards de roupies indiennes), est payable dans les 12 mois suivant la tranche 1, sur demande de CSB et comptabilisée au titre des actions partiellement réglées dans l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2019. La contrepartie qui reste à payer pour 30,0 % des bons de souscription de CSB, soit 40 295 \$ aux taux de change à la clôture de la période (soit environ 2,8 milliards de roupies indiennes), est payable dans les 18 mois suivant la tranche 1, en une ou plusieurs tranches, sur demande de CSB ou au gré de Fairfax India, et représente un instrument dérivé.

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

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 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 premier trimestre de 2019 se sont établis à 8 289 \$ (8 221 \$ en 2018).

Au 31 mars 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 13,61 \$ au 31 mars 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 clos le 31 mars 2019 pour une analyse de la commission en fonction du rendement.

Transactions entre parties liées

Pour des précisions sur les transactions entre parties liées, se reporter à la note 12 (Transactions entre parties liées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2019.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

en milliers de dollars américains, sauf les montants par action

	31 mars 2019	31 décembre 2018	30 septembre 2018	30 juin 2018	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017	30 juin 2017
Produits des activités ordinaires (charges)	(28 487)	60 930	117 052	(55 589)	44 125	130 037	(66 455)	337 980
Charges (recouvrement)	19 767	18 972	19 368	13 647	14 898	41 585	(9 190)	73 067
Charge (produit) d'impôt	4 331	(1 116)	3 504	411	402	387	(4 111)	(3 682)
Bénéfice (perte) net	(52 585)	43 074	94 180	(69 647)	28 825	88 065	(53 154)	268 595
Bénéfice (perte) net par action (de base)	(0,34) \$	0,28 \$	0,61 \$	(0,45) \$	0,19 \$	0,60 \$	(0,36) \$	1,82 \$
Bénéfice (perte) net par action (après dilution)	(0,34) \$	0,28 \$	0,61 \$	(0,45) \$	0,19 \$	0,57 \$	(0,36) \$	1,74 \$

en millions de roupies indiennes, sauf les montants par action¹⁾

	31 mars 2019	31 décembre 2018	30 septembre 2018	30 juin 2018	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017	30 juin 2017
Produits des activités ordinaires (charges)	(2 007)	4 289	7 838	(3 593)	2 840	8 416	(4 599)	21 937
Charges (recouvrement)	1 393	1 354	1 340	916	959	2 695	(661)	4 731
Charge (produit) d'impôt	305	(71)	236	27	26	25	(269)	(248)
Bénéfice (perte) net	(3 705)	3 006	6 262	(4 536)	1 855	5 696	(3 669)	17 454
Bénéfice (perte) net par action (de base)	(24,27)	19,61	40,50	(29,25)	12,42	38,63	(24,89)	118,38
Bénéfice (perte) net par action (après dilution)	(24,27)	19,61	40,50	(29,25)	12,42	36,73	(24,89)	113,21

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 premier trimestre de 2019 reflètent l'incidence significative de la variation nette des pertes latentes sur les placements indiens de la Société (principalement les pertes latentes sur le placement de la Société dans IIFL, en partie contrebalancées par les profits latents sur les placements de la Société dans Fairchem, en obligations de Sanmar et dans d'autres sociétés ouvertes indiennes) et les pertes de change nettes, dont le calendrier est imprévisible. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient l'être ultérieurement) par les charges plus élevées découlant de la variation de la juste valeur des placements indiens de la Société qui se traduit par une augmentation de la commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, et des frais de placement et de consultation.

Énoncés prospectifs

Le présent rapport intermédiaire peut contenir des énoncés prospectifs au sens prescrit par les lois sur les valeurs mobilières applicables. Ces énoncés prospectifs peuvent concerner les perspectives d'avenir de la Société ou de l'un ou l'autre des placements indiens et des événements ou des résultats attendus et ils peuvent comprendre des énoncés au sujet de la situation financière, de la stratégie d'affaires, de la stratégie de croissance, des budgets, de l'exploitation, des résultats financiers, des impôts, des dividendes, des projets et des objectifs de la Société. Plus précisément, les énoncés se rapportant aux résultats, à la performance et aux réalisations futurs ainsi qu'aux occasions d'affaires potentielles ou avérées de la Société ou d'un placement indien ou au marché indien sont des énoncés prospectifs. On reconnaît dans certains cas les énoncés prospectifs à l'emploi de mots et expressions comme « projets », « s'attendre à » ou « ne pas s'attendre à », « prévoir », « budget », « planifier », « estimations », « prévisions », « entend », « avoir l'intention de » ou « ne pas avoir l'intention de », ou « croire », ou à des variations de ces termes et expressions selon lesquels certaines mesures, certains événements ou résultats « peuvent », « pourraient » ou « pourront » être prises, « survenir » ou « être atteints », respectivement.

Les énoncés prospectifs reposent sur les avis et les estimations de la Société à la date du présent rapport intermédiaire et ils sont sujets à des risques, à des incertitudes, à des hypothèses et à d'autres facteurs connus et inconnus et peuvent faire en sorte que les résultats réels, le niveau d'activité, la performance ou les réalisations diffèrent de 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
