

---

FAIRFAX INDIA  
HOLDINGS CORPORATION

---

①

**RAPPORT INTERMÉDIAIRE**

Pour le trimestre clos le  
31 mars 2017

**États consolidés de la situation financière**  
*Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016*  
*(non audité - en milliers de dollars américains)*

	<u>Notes</u>	<u>31 mars 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		9 735	146 960
Trésorerie soumise à restrictions	7	—	18 810
Placements à court terme		27 466	27 428
Obligations		520 151	528 857
Actions ordinaires		1 287 586	539 284
Total de la trésorerie et des placements	6	<u>1 844 938</u>	<u>1 261 339</u>
Intérêts à recevoir		5 423	7 493
Impôt sur le résultat remboursable		3 473	7 326
Autres actifs		371	27 339
Total de l'actif		<u>1 854 205</u>	<u>1 303 497</u>
<b>Passif</b>			
Dettes d'exploitation et charges à payer	5	6 073	606
Montant à payer à des parties liées	12	51 447	3 673
Emprunt à terme	7	—	223 772
Total du passif		<u>57 520</u>	<u>228 051</u>
<b>Capitaux propres</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	1 796 685	1 075 446
		<u>1 854 205</u>	<u>1 303 497</u>

*Se reporter aux notes annexes.*

**États consolidés du résultat net***Pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016**(non audité - en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)*

	<u>Notes</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Produits des activités ordinaires</b>			
Intérêts	6	4 918	7 762
Dividendes	6	4 625	4 331
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	6	1 195	(3 307)
Profits nets latents sur placements	6	214 119	7 341
Pertes de change nettes	6	(16 749)	(8 352)
		<u>208 108</u>	<u>7 775</u>
<b>Charges</b>			
Frais de placement et de consultation	12	4 803	2 141
Commission en fonction du rendement	12	44 571	—
Frais généraux et frais d'administration	13	1 502	1 756
Frais d'intérêts	7	3 241	—
		<u>54 117</u>	<u>3 897</u>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>153 991</b>	<b>3 878</b>
Charge d'impôt	10	4 988	3 136
<b>Résultat net</b>		<b>149 003</b>	<b>742</b>
<b>Résultat net par action</b> (de base et dilué)	9	<b>1,05 \$</b>	<b>0,01 \$</b>
<b>Actions en circulation</b> (moyenne pondérée – de base et après dilution)	9	<b>141 760 731</b>	<b>106 678 879</b>

*Se reporter aux notes annexes.*

**États consolidés du résultat global***Pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016**(non audité - en milliers de dollars américains)*

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Résultat net</b>	<b>149 003</b>	742
<b>Autres éléments du résultat global</b> , déduction faite de l'impôt sur le résultat		
<b>Élément pouvant être ultérieurement reclassé en résultat net</b>		
(Profits) pertes de change latents, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2016)	<b>78 042</b>	(959)
<b>Autres éléments du résultat global</b> , déduction faite de l'impôt sur le résultat	<b>78 042</b>	(959)
<b>Résultat global</b>	<b>227 045</b>	(217)

*Se reporter aux notes annexes.*

## États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016

(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 de la perte globale	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>713 027</b>	<b>300 000</b>	<b>(186)</b>	<b>144 604</b>	<b>(81 999)</b>	<b>1 075 446</b>
Résultat net de la période	—	—	—	<b>149 003</b>	—	<b>149 003</b>
Autres éléments du résultat global :						
Profits de change latents	—	—	—	—	<b>78 042</b>	<b>78 042</b>
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission (note 8)	<b>493 504</b>	—	—	—	—	<b>493 504</b>
Dotation aux amortissements	—	—	<b>75</b>	—	—	<b>75</b>
Avantage fiscal au titre des frais d'émission d'actions	<b>615</b>	—	—	—	—	<b>615</b>
<b>Solde au 31 mars 2017</b>	<b>1 207 146</b>	<b>300 000</b>	<b>(111)</b>	<b>293 607</b>	<b>(3 957)</b>	<b>1 796 685</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	727 972	300 000	(319)	40 939	(55 263)	1 013 329
Résultat net de la période	—	—	—	742	—	742
Autres éléments de la perte globale :						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(959)	(959)
Dotation aux amortissements	—	—	53	—	—	53
Avantage fiscal au titre des frais d'émission d'actions	2 000	—	—	—	—	2 000
<b>Solde au 31 mars 2016</b>	<b>729 972</b>	<b>300 000</b>	<b>(266)</b>	<b>41 681</b>	<b>(56 222)</b>	<b>1 015 165</b>

Se reporter aux notes annexes.

**Tableaux consolidés des flux de trésorerie**

Pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016

(non audité - en milliers de dollars américains)

	<u>Notes</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Activités d'exploitation</b>			
Résultat net		149 003	742
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :			
Amortissement de la prime (l'escompte) sur obligations, montant net		2	(104)
Impôt différé	10	596	2 000
Amortissement des droits à un paiement fondé sur des actions		75	53
(Profits) pertes nets réalisés sur placements	6	(1 195)	3 307
Profits nets latents sur placements	6	(214 119)	(7 341)
Pertes de change nettes	6	16 749	8 352
Ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN		—	7 121
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14	(515 885)	(43 119)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14	78 458	290 114
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux placements		—	6 457
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :			
Intérêts à recevoir		2 317	21 834
Impôt à (recevoir) payer		4 004	(276)
Montant à payer à des parties liées		45 550	—
Autres		13 663	634
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>(420 782)</u>	<u>289 774</u>
<b>Activités de financement</b>			
Emprunt à terme :	7		
Remboursement		(225 000)	—
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée à l'emprunt à terme		18 810	—
Actions à droit de vote subalterne :	8		
Émissions		500 004	—
Frais d'émission		(6 037)	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>287 777</u>	<u>—</u>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>			
		<b>(133 005)</b>	289 774
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		146 960	12 464
Écarts de conversion		(4 220)	(8 349)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>		<u><b>9 735</b></u>	<u>293 889</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	8
5. Placements indiens	8
6. Trésorerie et placements	11
7. Emprunt à terme	13
8. Total des capitaux propres	14
9. Résultat par action	14
10. Impôt sur le résultat	15
11. Gestion des risques financiers	16
12. Transactions entre parties liées	20
13. Frais généraux et frais d'administration	21
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	21

## Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016

(non audité - en milliers de dollars américains, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

### 1. Activités de l'entreprise

Fairfax India Holdings Corporation (« la Société » ou « Fairfax India ») est une société de portefeuille dont l'objectif de placement est d'obtenir une croissance à long terme du capital, tout en préservant le capital, en investissant, directement ou par l'intermédiaire de l'une de ses filiales entièrement détenues, dans des actions 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, soit actuellement FIH Mauritius Investments Ltd (« FIH Mauritius ») et FIH Private Investments Ltd (« FIH Private »).

Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax ») a pris l'initiative de créer la Société. Elle 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. Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les actions sont cotées à la TSX et se négocient en dollars canadiens sous le symbole FFH depuis plus de 30 ans et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Par l'intermédiaire de ses filiales, Fairfax détient 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, Fairfax a acquis 13 717 873 actions à droit de vote subalterne de la Société dans le cadre d'un placement privé (voir la note 8) et d'opérations sur le marché libre. Au 31 mars 2017, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne détenues par Fairfax représentaient 93,6 % des droits de vote et 30,2 % des instruments de capitaux propres de Fairfax India (95,3 % et 29,4 %, respectivement, au 31 décembre 2016).

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placements »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placements 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.

La Société a été constituée en vertu d'une loi fédérale le 25 novembre 2014 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 2017 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 2016, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 27 avril 2017.

### 3. Résumé des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées pour préparer les présents états financiers consolidés intermédiaires sont celles qui ont été énoncées dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, 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.

#### *Chiffres comparatifs*

Certains chiffres comparatifs de l'exercice précédent ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour la période considérée.

#### *Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2017*

La Société a adopté les modifications suivantes en date du 1<sup>er</sup> janvier 2017. 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 intermédiaires.

#### *Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes (modifications d'IAS 12)*

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 12 *Impôts sur le résultat* en vue de clarifier les dispositions relatives à la comptabilisation des actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes.

#### *Initiative concernant les informations à fournir (modifications d'IAS 7)*

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie* pour obliger les entités à fournir des informations supplémentaires sur les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie.

#### 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 des jugements cruciaux, qui sont décrits aux notes 5, 6 et 10, et 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 2016.

#### 5. Placements indiens

##### *Placements dans des sociétés ouvertes en Inde*

###### *Placement dans Fairchem Specialty Limited*

Le 8 février 2016, Fairfax India, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a acquis 44,7 % des actions ordinaires de Fairchem Specialty Limited (« Fairchem ») à un prix de 3,13 \$ (212 roupies indiennes) par action, pour une contrepartie totale de 19 409 \$ (environ 1,3 milliard de roupies indiennes).

Le 26 août 2016, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis 50,8 % des actions ordinaires de Privi Organics Limited (« Privi ») pour une contrepartie totale de 54 975 \$ (environ 3,7 milliards de roupies indiennes).

Le 12 juillet 2016, les conseils d'administration de Fairchem et de Privi ont approuvé une entente de fusion (la « fusion ») entre les deux sociétés, ce qui devrait apporter une diversification et des synergies importantes aux deux sociétés. Aux termes de la fusion, les actionnaires de Privi ont reçu 27 actions ordinaires et 27 actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC ») de l'entité issue de la fusion pour chaque tranche de 40 actions de Privi échangées (le « ratio d'échange »). La clôture définitive de la fusion, y compris l'échange d'actions, a eu lieu le 14 mars 2017. Parallèlement à l'émission des actions aux termes de la fusion, les actionnaires de Privi ont converti 88,5 % des APOC reçues dans le cadre de la fusion en actions ordinaires de Fairchem. L'entité issue de la fusion poursuivra ses activités sous la dénomination de Fairchem, et les sociétés sous-jacentes continueront d'être gérées par la direction initiale.

Au 31 décembre 2016, le prix de transaction initial de Privi était considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, car il n'y avait pas eu de changements importants dans les activités, la structure du capital et l'environnement d'exploitation de Privi, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables, la date de clôture de la transaction étant proche du 31 décembre 2016. Comme les autorités de réglementation n'avaient pas encore approuvé la fusion au 31 décembre 2016, aucun profit (perte) latent sur les placements n'a été comptabilisé dans les états consolidés du résultat net. À la date de clôture de la fusion le 14 mars 2017, la juste valeur du placement de la Société dans l'entité issue de la fusion nommée Fairchem (composée de Fairchem et Privi) a été déterminée en multipliant le cours de l'action de Fairchem par le nombre d'actions détenues dans Fairchem (y compris les actions reçues dans le cadre de la fusion).

Au 31 mars 2017, la juste valeur des actions ordinaires s'établissait à 160 529 \$ (99 803 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à un profit latent de 54 538 \$ (4 060 \$ en 2016) et à un profit de change latent de 6 188 \$ (510 \$ en 2016), lesquels ont été comptabilisés à titre de profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et les états consolidés du résultat global, respectivement. Au 31 mars 2017, la juste valeur de Fairchem comprenait un montant de 6 227 \$ relativement aux 738 760 APOC qui n'avaient pas été converties en actions ordinaires de Fairchem au 31 mars 2017 et qui étaient évaluées en fonction du cours de l'action de Fairchem.

Au 31 mars 2017, la Société détenait au total 19 046 078 actions, soit 18 307 318 actions ordinaires et 738 760 APOC, ou 48,7 % des actions ordinaires en circulation de Fairchem (44,9 % et 50,8 % de Fairchem et de Privi, respectivement, au 31 décembre 2016).

Les actions de Fairchem sont cotées à la Bourse de Bombay et à la National Stock Exchange of India.

Fairchem, anciennement connue sous le nom d'Adi Finechem Limited, est un fabricant de composés chimiques spécialisés situé près d'Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peintures, d'encres et d'adhésifs, ainsi que des neutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. L'entreprise a mis au point sa propre technologie utilisant de la machinerie fabriquée par de grandes sociétés européennes pour convertir les déchets de production d'huiles de soja, de tournesol, de maïs et de coton en neutraceutiques et acides gras de valeur.

Privi est un fournisseur important de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie situé 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.

###### *Placement dans IIFL Holdings Limited*

Le 1<sup>er</sup> décembre 2015, Fairfax India a acquis 68 788 445 actions ordinaires d'IIFL Holdings Limited (« IIFL ») représentant une participation de 21,9 %, à un prix de 2,93 \$ (195 roupies indiennes) par action, pour une contrepartie totale de 201 559 \$ (soit environ 13,4 milliards de roupies indiennes).

Avant le placement de la Société dans IIFL, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détenait 8,9 % des actions ordinaires émises et en circulation d'IIFL, ainsi qu'un intérêt économique correspondant à 5,2 % des actions ordinaires d'IIFL par la voie d'instruments dérivés (tous acquis avant l'établissement de Fairfax India).

Le 8 février 2017, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis 15 853 000 actions ordinaires représentant une participation de 4,99 % dans les actions d'IIFL pour une contrepartie totale de 75 175 \$ (5,1 milliards de roupies indiennes). Parallèlement à la transaction, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a cédé des instruments dérivés représentant un intérêt économique de 4,99 % dans IIFL. Conformément à la réglementation du SEBI et de la National Stock Exchange of India, la transaction était assujettie à certaines lignes directrices quant à l'établissement du prix de vente et d'achat et, de ce fait, la contrepartie totale payée par action correspondait approximativement à la juste valeur de marché de la participation en actions ordinaires acquise.

Au 31 mars 2017, la juste valeur des actions ordinaires s'établissait à 520 805 \$ (265 951 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à un profit latent de 160 138 \$ (perte latente de 6 114 \$ en 2016) et à un profit de change latent de 19 541 \$ (perte de 339 \$ en 2016), lesquels ont été comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et les états consolidés du résultat global, respectivement.

Au 31 mars 2017, la Société détenait au total 84 641 445 actions ordinaires, ou une participation de 26,6 % dans les actions ordinaires en circulation d'IIFL (21,7 % au 31 décembre 2016).

Les actions d'IIFL sont cotées à la Bourse de Bombay et à la National Stock Exchange of India.

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 exerce ses activités principalement dans le secteur des services financiers autres que bancaires, de la gestion de patrimoine, et des marchés financiers et autres activités (constituées du courtage de détail et institutionnel, des services bancaires d'investissement et de la distribution de produits financiers).

### ***Placements dans des sociétés fermées en Inde***

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

Le 24 mars 2017, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis 38 % des actions ordinaires en circulation de Bangalore International Airport Limited (« BIAL »), une société fermée, pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (environ 25,2 milliards de roupies indiennes). Une tranche de 33 % du total de 38 % a été acquise auprès de Bangalore Airport & Infrastructure Developers Private Limited, une filiale entièrement détenue de GVK Power and Infrastructure Limited (« GVK »), et la tranche restante de 5 % a été acquise auprès de Flughafen Zürich AG (« Zürich »). Le prix de transaction initial était considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, étant donné qu'il n'y avait pas eu de changements importants dans les activités, la structure du capital et l'environnement d'exploitation de BIAL et que les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables.

Au 31 mars 2017, des retenues d'impôts à payer de 4 952 \$ ont été comptabilisées dans les dettes d'exploitation et charges à payer dans les états consolidés de la situation financière, payables au nom de Zürich. Ce montant avait été retenu à même la contrepartie totale à l'achat payée à Zürich et a été remis aux administrations fiscales appropriées après le 31 mars 2017.

BIAL détient et exploite l'aéroport international Kempegowda de Bangalore (« KIAB ») en vertu d'une entente de concession de 30+30 ans intervenue avec le gouvernement de l'Inde. Cet aéroport se distingue par le fait qu'il a été le premier aéroport en Inde à être construit selon les normes internationales les plus strictes qui soient par le secteur privé aux termes d'un partenariat public-privé.

#### *Participation dans Saurashtra Freight Private Limited*

Le 14 février 2017, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis 51,0 % des actions ordinaires de Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée, pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (2,0 milliards de roupies indiennes). Le prix de transaction initial était considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, car il n'y avait pas eu de changements importants dans les activités, la structure du capital et l'environnement d'exploitation de Saurashtra et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables, la date de clôture de la transaction étant proche du 31 mars 2017.

Saurashtra exploite le plus grand centre de groupage du port de Mundra (Gujarat), deuxième port en importance en Inde et celui qui affiche la croissance la plus rapide. Le centre de groupage de Saurashtra fournit des services tels que le transport de conteneurs à destination et en provenance du port, le chargement et déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises et le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides.

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

Au troisième trimestre de 2016, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis 1,0 % des actions ordinaires de National Stock Exchange of India Limited (« NSE ») pour une contrepartie totale de 26 783 \$ (soit environ 1,8 milliard de roupies indiennes).

Au cours du premier trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne qu'elle a utilisé pour déterminer la valeur de NSE. Comme la juste valeur de NSE ne peut 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 de marché sont utilisées, si possible, et des données d'entrée non observables sont utilisées si nécessaire. L'utilisation de données d'entrée non observables peut exiger le recours à des jugements importants et avoir une incidence importante sur la juste valeur présentée pour NSE.

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur au moyen d'une approche fondée sur le marché faisant appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables fondées sur des données sectorielles comparables, soit une médiane de 20,2 fois. Au 31 mars 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur des actions ordinaires était de 31 081 \$ (26 504 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à un profit latent de 3 278 \$ (néant en 2016) et à un profit de change latent de 1 299 \$ (néant en 2016), lesquels ont été comptabilisés en tant que profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et dans les états consolidés du résultat global, respectivement.

NSE, une société fermée située à Mumbai, en Inde, est la Bourse la plus importante en Inde, couvrant diverses villes et villages dans l'ensemble du pays. En plus de servir de plateforme pour tous 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.

#### *Placement dans Sanmar Chemicals Group*

Au cours du deuxième et du troisième trimestres de 2016, la Société a investi, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, 299 M\$ dans des obligations de Sanmar et acquis une participation en actions ordinaires de 30 % dans Sanmar pour une contrepartie de 1 M\$.

Sanmar est l'un des plus grands fabricants de polychlorure de vinyle (« PVC ») de l'Inde et est en voie d'augmenter sa capacité de production de PVC en Égypte. Elle fabrique également de la soude caustique, des chlorométhanes, des gaz réfrigérants, du sel industriel et des produits chimiques intermédiaires spécialisés.

Au cours de 2016, la direction a entrepris une étude d'évaluation pour structurer ses modèles d'évaluation et déterminer les justes valeurs distinctes de ses placements en obligations et en actions ordinaires de Sanmar. La juste valeur des placements dans Sanmar ne peut être obtenue sur un marché actif et doit donc être déterminée au moyen des techniques et modèles d'évaluation reconnus dans le secteur d'activité. Des données de marché observables sont utilisées dans la mesure du possible, et des données non observables sont utilisées, au besoin. L'utilisation de données non observables peut reposer sur des jugements importants et avoir une incidence importante sur la juste valeur présentée pour les placements dans Sanmar.

#### *Actions ordinaires de Sanmar*

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur des actions ordinaires en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections de flux de trésorerie pluriannuelles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt de 14,5 % à 19,0 % et des taux de croissance à long terme de 2,0 % à 3,6 % (de 15,5 % à 22,5 % et de 2,0 % à 3,6 %, respectivement, au 31 décembre 2016). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des projections de BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les trois principaux secteurs d'exploitation de Sanmar préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de Sanmar. 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 Sanmar exerce ses activités. Au 31 mars 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions avaient une juste valeur de 238 \$ (440 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à une perte latente de 215 \$ (néant en 2016) qui a été comptabilisée dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net.

#### *Obligations de Sanmar*

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur des obligations en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options reconnu dans le secteur d'activité qui tient compte de l'écart de taux hypothétique de 7,1 % (7,1 % au 31 décembre 2016) de Sanmar et de certaines options de rachat intégrées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique a été établi en fonction des écarts de taux d'entités comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction de la prime de risque propre à la Société. Au 31 mars 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les obligations avaient une juste valeur de 314 888 \$ (299 093 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à un profit latent de 2 209 \$ (néant en 2016) et à un profit de change latent de 13 586 \$ (néant en 2016), lesquels ont été comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et les états consolidés du résultat global, respectivement.

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

En 2015, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 88,1 % dans National Collateral Management Services Limited (« NCML ») pour un investissement total de 148 716 \$ (soit environ 9,7 milliards de roupies indiennes). Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, la Société détenait 88,1 % des actions ordinaires en circulation de NCML.

NCML a conclu avec la Food Corporation of India une entente de concession de 30 ans en vue de construire 11 silos ayant une capacité de 550 000 tonnes métriques qui exigera des dépenses en immobilisations estimées à 100 M\$ (environ 7,0 milliards de roupies indiennes). Le projet de silos, qui devrait être mené à bien pour le début de 2019, sera financé en partie au moyen de l'émission de titres d'emprunt et de droits. Le conseil de NCML a approuvé une émission de droits à laquelle la Société participera sur une base proportionnelle.

Au cours de 2016, la Société a amélioré le modèle d'évaluation interne utilisé pour déterminer la juste valeur de NCML. La juste valeur de NCML ne peut être obtenue sur un marché actif et doit donc être déterminée au moyen des techniques et modèles d'évaluation reconnus dans le secteur d'activité. Des données de marché observables sont utilisées dans la mesure du possible, et des données non observables sont utilisées, au besoin. L'utilisation de données non observables peut reposer sur des jugements importants et avoir une incidence importante sur la juste valeur présentée pour NCML.

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections de flux de trésorerie pluriannuelles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt de 10,4 % à 20,2 % et un taux de croissance à long terme de 4,0 % à 6,0 % (11,9 % à 15,8 % et 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2016). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des projections de BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les unités d'exploitation de NCML préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de NCML. 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 NCML exerce ses activités. Au 31 mars 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires avaient une juste valeur de 155 654 \$ (146 586 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à un profit latent de 2 370 \$ (néant en 2016) et à un profit de change latent de 6 698 \$ (perte de 147 \$ en 2016), lesquels ont été comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et les états consolidés du résultat global, respectivement.

NCML est une société fermée d'entreposage de produits agricoles dont le siège social est situé à Gurgaon, en Inde, qui se positionne dans la chaîne de valeur agricole en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien l'approvisionnement en grains que l'analyse et l'entreposage du grain et la gestion des stocks de grains donnés en garantie. En 2016, NCML a lancé sa filiale entièrement détenue NCML Finance Pvt. Ltd, qui se consacre au financement d'entreprises rurales et agricoles.

## 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 2017				31 décembre 2016					
	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 milliers)	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 milliers)
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1)</sup>	9 735	—	—	9 735	632 153	146 960	—	—	146 960	9 974 168
Trésorerie soumise à restrictions <sup>2)</sup>	—	—	—	—	—	18 810	—	—	18 810	1 276 632
	<b>9 735</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>9 735</b>	<b>632 153</b>	<b>165 770</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>165 770</b>	<b>11 250 800</b>
Placements à court terme – bons du Trésor américain <sup>3)</sup>	27 466	—	—	27 466	1 783 489	27 428	—	—	27 428	1 861 558
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde <sup>4)</sup>	—	103 415	—	103 415	6 715 262	—	130 317	—	130 317	8 844 600
Sociétés indiennes <sup>4)</sup>	—	101 848	—	101 848	6 613 500	—	99 447	—	99 447	6 749 515
Sanmar	—	—	314 888	314 888	20 447 250	—	—	299 093	299 093	20 299 423
	—	205 263	314 888	520 151	33 776 012	—	229 764	299 093	528 857	35 893 538
Actions ordinaires :										
IIFL	520 805	—	—	520 805	33 818 489	265 951	—	—	265 951	18 050 088
BIAL <sup>5)</sup>	—	—	388 325	388 325	25 215 884	—	—	—	—	—
Fairchem <sup>6)</sup>	160 529	—	—	160 529	10 423 918	45 488	—	—	45 488	3 087 261
NCML	—	—	155 654	155 654	10 107 422	—	—	146 586	146 586	9 948 814
Saurashtra <sup>5)</sup>	—	—	30 954	30 954	2 010 000	—	—	—	—	—
NSE	—	—	31 081	31 081	2 018 216	—	—	26 504	26 504	1 798 824
Sanmar	—	—	238	238	15 463	—	—	440	440	29 871
Privi	—	—	—	—	—	—	—	54 315	54 315	3 686 331
	<b>681 334</b>	<b>—</b>	<b>606 252</b>	<b>1 287 586</b>	<b>83 609 392</b>	<b>311 439</b>	<b>—</b>	<b>227 845</b>	<b>539 284</b>	<b>36 601 189</b>
Total de la trésorerie et des placements	<b>718 535</b>	<b>205 263</b>	<b>921 140</b>	<b>1 844 938</b>	<b>119 801 046</b>	<b>504 637</b>	<b>229 764</b>	<b>526 938</b>	<b>1 261 339</b>	<b>85 607 085</b>
	<b>38,9 %</b>	<b>11,1 %</b>	<b>50,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>40,0 %</b>	<b>18,2 %</b>	<b>41,8 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

1) Comprend des bons du Trésor américain échéant à moins de trois mois de néant au 31 mars 2017 (126 941 \$ au 31 décembre 2016).

2) Comprend un compte de réserve au titre du service de la dette au 31 décembre 2016 qui sert à financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme.

3) La date d'échéance de ces bons du Trésor américain à court terme est le 22 juin 2017.

4) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016. Les techniques d'évaluation de ces titres n'ont pas changé au cours du trimestre clos le 31 mars 2017.

5) Le prix de transaction initial est considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, et ce, en raison du fait que la date de clôture de la transaction est proche du 31 mars 2017 pour ce qui est de Saurashtra.

6) Comprend la juste valeur des 738 760 APOC évaluées en fonction du cours de l'action de Fairchem au 31 mars 2017.

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 trimestre clos le 31 mars 2017 et de l'exercice clos le 31 décembre 2016, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2 ou encore vers ou depuis le niveau 3 découlant de changements dans le caractère observable des données entrant dans les évaluations. Du fait de la fusion de Fairchem et de Privi, décrite à la note 5, le placement dans Privi a été transféré du niveau 3 de la hiérarchie au niveau 1 et regroupé avec le placement dans Fairchem.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements classés au niveau 3 pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 :

	Obligations		Actions ordinaires				Total	
	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar		Privi
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>299 093</b>	—	<b>146 586</b>	—	<b>26 504</b>	<b>440</b>	<b>54 315</b>	<b>526 938</b>
Achats	—	<b>385 498</b>	—	<b>30 018</b>	—	—	—	<b>415 516</b>
Transfert depuis la catégorie en raison de la fusion	—	—	—	—	—	—	<b>(54 315)</b>	<b>(54 315)</b>
Profits (pertes) nets latents inclus dans les états consolidés du résultat net	<b>2 209</b>	—	<b>2 370</b>	—	<b>3 278</b>	<b>(215)</b>	—	<b>7 642</b>
Profits de change nets latents inclus dans les états consolidés du résultat global	<b>13 586</b>	<b>2 827</b>	<b>6 698</b>	<b>936</b>	<b>1 299</b>	<b>13</b>	—	<b>25 359</b>
<b>Solde au 31 mars 2017</b>	<b>314 888</b>	<b>388 325</b>	<b>155 654</b>	<b>30 954</b>	<b>31 081</b>	<b>238</b>	—	<b>921 140</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	—	—	146 445	—	—	—	—	146 445
Pertes de change nettes latentes incluses dans les états consolidés du résultat global	—	—	(147)	—	—	—	—	(147)
<b>Solde au 31 mars 2016</b>	—	—	<b>146 298</b>	—	—	—	—	<b>146 298</b>

Roupiennes indiennes (en milliers)	Obligations		Actions ordinaires				Total	
	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar		Privi
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>20 299 423</b>	—	<b>9 948 814</b>	—	<b>1 798 824</b>	<b>29 871</b>	<b>3 686 331</b>	<b>35 763 263</b>
Achats	—	<b>25 215 884</b>	—	<b>2 010 000</b>	—	—	—	<b>27 225 884</b>
Transfert depuis la catégorie en raison de la fusion	—	—	—	—	—	—	<b>(3 686 331)</b>	<b>(3 686 331)</b>
Profits (pertes) nets latents inclus dans les états consolidés du résultat net	<b>147 827</b>	—	<b>158 608</b>	—	<b>219 392</b>	<b>(14 408)</b>	—	<b>511 419</b>
<b>Solde au 31 mars 2017</b>	<b>20 447 250</b>	<b>25 215 884</b>	<b>10 107 422</b>	<b>2 010 000</b>	<b>2 018 216</b>	<b>15 463</b>	—	<b>59 814 235</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2016 et au 31 mars 2016</b>	—	—	9 688 230	—	—	—	—	9 688 230

Le tableau qui suit illustre l'incidence potentielle sur le résultat 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2017. 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.

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 interne	Incidence d'une variation hypothétique sur l'évaluation à la juste valeur (en \$) <sup>1)</sup>	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) <sup>1)</sup>
Actions ordinaires de NCML	155 654 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	10,4 % à 20,2 %	38 460 / (32 532)	33 364 / (28 222)
			Taux de croissance à long terme	4,0 % à 6,0 %	11 562 / (10 696)	10 030 / (9 279)
Actions ordinaires de NSE	31 081 \$	Approche marché	Ratio cours/bénéfice	20,2 fois	4 244 / (3 230)	3 119 / (2 374)
Obligations de Sanmar <sup>2)</sup>	314 888 \$	Flux de trésorerie actualisés	Écart de taux	7,1 %	18 602 / (17 492)	13 672 / (12 857)
Actions ordinaires de Sanmar	238 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	14,5 % à 19,0 %	19 557 / (238)	16 966 / (206)
			Taux de croissance à long terme	2,0 % à 3,6 %	4 945 / (238)	4 290 / (206)

1) L'incidence sur les modèles d'évaluation interne des variations des données d'entrée non observables importantes qui sont réputées être assujetties à la plupart des jugements et estimations indiqués dans le tableau ci-dessus illustre l'augmentation (la diminution) hypothétique du résultat net. Les variations des taux d'actualisation après impôt, des taux de croissance à long terme, du ratio cours/bénéfice et des écarts de taux, 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 du ratio cours/bénéfice 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 indiens de la Société.

2) D'après les variations parallèles à la hausse ou à la baisse en points de base de la structure par terme des taux d'intérêt.

### 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 d'encaissement anticipé. Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, aucune obligation ne comportait de clause d'encaissement anticipé.

	31 mars 2017		31 décembre 2016	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	456 338	470 732	474 334	490 706
Échéant dans plus de 10 ans	49 518	49 419	35 919	38 151
	<b>505 856</b>	<b>520 151</b>	510 253	528 857

### Produits de placements

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

#### Intérêts et dividendes

	2017	2016
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	214	41
Placements à court terme	38	30
Obligations	4 666	7 691
	<b>4 918</b>	7 762
Dividendes – actions ordinaires	<b>4 625</b>	4 331

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

	2017			2016		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
<b>Profits (pertes) nets sur placements :</b>						
Obligations	1 195	(5 990)	(4 795)	(3 307)	2 534	(773)
Actions ordinaires	—	220 109 <sup>1)</sup>	220 109	—	3 783	3 783
Actions ordinaires – fonds d'investissement	—	—	—	—	1 024	1 024
	<b>1 195</b>	<b>214 119</b>	<b>215 314</b>	(3 307)	7 341	4 034
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(25 755) <sup>2)</sup>	—	(25 755)	(8 300)	—	(8 300)
Placements	182	(1 204)	(1 022)	190	(242)	(52)
Emprunt à terme	9 812	—	9 812	—	—	—
Autres	216	—	216	—	—	—
	<b>(15 545)</b>	<b>(1 204)</b>	<b>(16 749)</b>	(8 110)	(242)	(8 352)

1) Comprennent principalement les profits nets latents sur les placements indiens dans IIFL (160 138 \$), Fairchem (54 538 \$), NSE (3 278 \$) et NCML (2 370 \$) au premier trimestre de 2017.

2) Lié principalement au produit net en dollars américains des placements de titres qui étaient détenus en équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient affectés à l'acquisition du placement dans BIAL.

### 7. Emprunt à terme

	31 mars 2017			31 décembre 2016		
	Principal	Valeur comptable	Juste valeur	Principal	Valeur comptable <sup>1)</sup>	Juste valeur <sup>2)</sup>
Emprunt à terme garanti	—	—	—	225 000	223 772	223 772

1) Principal, déduction faite des frais d'émission non amortis.

2) La valeur comptable correspondait approximativement à la juste valeur au 31 décembre 2016.

Le 16 septembre 2016, la Société a contracté un emprunt à terme garanti de deux ans (l'« emprunt à terme ») portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 à 500 points de base auprès d'un consortium de banques canadiennes pour un montant de 225 000 \$. Aux termes de l'emprunt à terme, la Société était 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.

L'emprunt à terme était assorti d'une clause de remboursement anticipé obligatoire qui est entrée en vigueur lorsque la Société a reçu le produit net des placements (voir la note 8), clause qui exigeait le remboursement du capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme au plus tard le 31 mars 2017. L'emprunt à terme a été entièrement remboursé le 31 mars 2017, et la somme détenue dans le compte de réserve classée en tant que trésorerie soumise à restrictions au 31 décembre 2016 (18 810 \$) a été utilisée pour financer en partie le remboursement.

Pour le premier trimestre de 2017, une charge d'intérêts de 3 241 \$ a été inscrite dans les états consolidés du résultat net, laquelle reflétait une charge d'intérêts de 2 013 \$ et le virement de frais d'émission non amortis de 1 228 \$ (néant en 2016). Au 31 décembre 2016, une charge d'intérêts payée d'avance de 543 \$ avait été comptabilisée dans les autres actifs dans les états consolidés de la situation financière.

## 8. Total des capitaux propres

### Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

#### Actions ordinaires

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Actions à droit de vote subalterne au 1 <sup>er</sup> janvier	74 881 031	76 678 879
Émissions d'actions	42 553 500	—
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	117 434 531	76 678 879
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	<u>147 434 531</u>	<u>106 678 879</u>

#### Opérations sur capitaux propres

Le 13 janvier 2017, aux termes d'une convention de prise ferme, la Société a procédé à un placement au public consistant en 12 766 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action. Dans le contexte de ce placement, Fairfax et l'Ontario Municipal Employees Retirement System (« OMERS ») ont acquis respectivement 12 766 000 et 17 021 500 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action à droit de vote subalterne dans le cadre d'un placement privé simultané (le « placement privé simultané » et, conjointement avec le placement au public, les « placements »), pour un produit net de 493 504 \$, après les commissions et frais de 6 500 \$. Au 31 mars 2017, des charges impayées de 463 \$ liées aux placements de titres ont été comptabilisées dans les dettes d'exploitation et charges à payer dans les états consolidés de la situation financière. Le produit net des placements a procuré le financement nécessaire pour acquérir des placements indiens et sera affecté aux fins générales de l'entreprise. La réception du produit des placements a déclenché le remboursement du capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme, lequel a été remboursé le 31 mars 2017 (voir la note 7) aux termes d'une clause de remboursement obligatoire.

#### Rachat d'actions

Il n'y a pas eu de rachats pour annulation d'actions à droit de vote subalterne au cours des trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016.

## 9. Résultat par action

Le résultat net par action des trimestres clos les 31 mars est calculé dans le tableau suivant en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation :

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Résultat net – de base et dilué	149 003	742
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base et après dilution	<u>141 760 731</u>	<u>106 678 879</u>
Résultat net par action – de base et dilué	1,05 \$	0,01 \$

Aux 31 mars 2017 et 2016, aucun instrument susceptible de diluer le résultat 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 :

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible	<b>4 392</b>	1 136
Impôt différé :		
Naissance et résorption des différences temporaires	<b>596</b>	2 000
Charge d'impôt sur le résultat	<b>4 988</b>	3 136

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

Au cours du deuxième trimestre de 2016, l'Inde et Maurice ont modifié leur convention en matière de double imposition sur le revenu, à la suite de quoi les placements acquis et détenus jusqu'au 1<sup>er</sup> avril 2017 ne seront pas évalués à des fins fiscales par l'Inde lors de leur cession éventuelle. Après cette date, l'Inde prélèvera de l'impôt sur les gains en capital correspondant à la moitié du taux local en vigueur en Inde sur les placements en capitaux propres achetés ou vendus par Maurice jusqu'au 31 mars 2019, et au taux complet à partir du 1<sup>er</sup> avril 2019.

Le résultat 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 :

	<u>2017</u>			<u>2016</u>		
	<u>Canada</u>	<u>Maurice</u>	<u>Total</u>	<u>Canada</u>	<u>Maurice</u>	<u>Total</u>
Résultat avant impôt	<b>(16 271)</b>	<b>170 262</b>	<b>153 991</b>	1 812	2 066	3 878
Charge d'impôt	<b>4 327</b>	<b>661</b>	<b>4 988</b>	2 000	1 136	3 136
Résultat net	<b>(20 598)</b>	<b>169 601</b>	<b>149 003</b>	(188)	930	742

L'augmentation du bénéfice avant impôt à Maurice pour le premier trimestre de 2017 par rapport au premier trimestre de 2016 est attribuable principalement à l'augmentation des profits nets latents sur placements, laquelle a été contrebalancée en partie par la hausse de la commission en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation. La diminution du bénéfice avant impôt au Canada au premier trimestre de 2017 par rapport au premier trimestre de 2016 est attribuable principalement à la charge d'intérêts sur l'emprunt à terme et aux pertes de change nettes latentes sur équivalents de trésorerie.

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	<b>26,5 %</b>	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	<b>40 808</b>	1 028
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies hors du Canada	<b>(41 101)</b>	(7 866)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	<b>(1 038)</b>	11 364
Effet du change	<b>6 319</b>	(1 390)
Charge d'impôt	<b>4 988</b>	3 136

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada s'établissant à 41 101 \$ pour le premier trimestre de 2017 (7 866 \$ en 2016) rend compte principalement de l'incidence du revenu de placement net assujéti à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires se chiffrant à 1 038 \$ pour le premier trimestre de 2017 reflète principalement les pertes étrangères accumulées relatives à des biens utilisées par FIH Mauritius (variation de 11 364 \$ reflétant principalement les pertes étrangères accumulées relatives à des biens subies pour 2016). Des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 8 520 \$ (8 420 \$ au 31 décembre 2016) n'ont pas été comptabilisés par la Société, car les pertes avant impôt s'y rapportant ne répondaient pas aux critères de comptabilisation applicables aux termes des IFRS.

L'effet du change de 6 319 \$ au premier trimestre de 2017 (1 390 \$ en 2016) 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 changements importants dans les types de risques auxquels la Société est exposée ou les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2017 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2016 et mentionnés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, sauf indication contraire ci-après.

### Risque de marché

Le risque de marché (constitué du risque de change, du risque de taux d'intérêt et de l'autre risque de prix) s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie 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 être touchée, au même titre que d'autres postes des états financiers, par les fluctuations des taux d'intérêt, des cours de change et des prix 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 cours de change et que, par conséquent, il en résulte une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Les capitaux propres et le résultat net de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majorité des actifs et du résultat net sont libellés dans une monnaie autre que le dollar américain, qui est la monnaie de présentation de la Société. La Société n'a pas mis en place de couverture relativement au risque de change auquel elle est exposée.

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

	31 mars 2017					31 décembre 2016					
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	Dettes d'exploitation et charges à payer	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	Dettes d'exploitation et charges à payer	Emprunt à terme	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette
Dollars américains	8 826	27 466	(4 952)	(51 447)	(20 107)	165 051 <sup>1)</sup>	27 428	26 525	(223 772)	(3 659)	(8 427)
Toutes les autres monnaies	903	—	—	—	903	716	—	—	—	(14)	702
Total	9 729	27 466	(4 952)	(51 447)	(19 204)	165 767	27 428	26 525	(223 772)	(3 673)	(7 725)

1) Au 31 décembre 2016, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ affecté au financement des versements d'intérêts sur l'emprunt à terme.

Le tableau ci-dessus présente l'exposition nette de la Société au dollar américain et à toutes les autres monnaies. Si la roupie indienne s'appréciait de 5 % par rapport au dollar américain et aux autres monnaies, il en résulterait une augmentation de 960 \$ et 706 \$, respectivement, du résultat avant impôt et du résultat net (386 \$ et 284 \$, respectivement, au 31 décembre 2016). La méthode d'analyse présentée comporte des lacunes qui lui sont inhérentes, y compris l'hypothèse que l'appréciation de 5 % de la roupie indienne survient alors que toutes les autres variables demeurent constantes.

L'exposition nette du passif de la Société au dollar américain a augmenté au 31 mars 2017 par rapport au 31 décembre 2016, en raison principalement de la commission en fonction du rendement à payer, qui a été contrebalancée en partie par l'incidence nette du remboursement de l'emprunt à terme le 31 mars 2017 et de la vente de placements libellés en dollars américains (principalement des bons du Trésor américain classés dans les équivalents de trésorerie) en vue du financement partiel du remboursement. L'emprunt à terme était assorti d'une clause de remboursement anticipé obligatoire qui est entrée en vigueur lorsque la Société a reçu le produit net des placements (voir la note 8), obligeant celle-ci à rembourser le capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme au plus tard le 31 mars 2017. L'emprunt à terme a été remboursé en entier le 31 mars 2017.

### 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. Les variations des taux d'intérêt en Inde peuvent avoir une incidence sur les capitaux propres et le résultat 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 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

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, l'incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net étant calculée après impôt.

	31 mars 2017			31 décembre 2016		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat 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 résultat net (en \$)	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	462 597	(42 302)	(11,1) %	468 666	(44 238)	(11,4) %
Hausse de 100 points de base	490 765	(21 599)	(5,6) %	498 029	(22 656)	(5,8) %
Aucune variation	520 151	—	—	528 857	—	—
Baisse de 100 points de base	553 562	24 557	6,4 %	563 826	25 705	6,6 %
Baisse de 200 points de base	588 491	50 230	13,1 %	592 543	46 812	12,0 %

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 instrument 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. Les variations de l'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 31 mars 2017 par rapport au 31 décembre 2016 sont décrites ci-après.

L'exposition de la Société au risque de prix des placements classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs a augmenté au cours du premier trimestre de 2017 en raison de la fusion de Fairchem et de Privi, qui a donné lieu à une augmentation de la participation en actions détenue par la Société dans Fairchem (voir la note 5), et du placement supplémentaire dans IIFL. Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le résultat 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.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible, sur le résultat net avant et après impôt, d'une variation de 10 % de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres de la Société classés au niveau 1.

	31 mars 2017		31 décembre 2016	
	+10 %	-10 %	+10 %	-10 %
Variation de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres classés au niveau 1				
Titres de capitaux propres classés au niveau 1	681 334	681 334	311 439	311 439
Incidence avant impôt sur le résultat net	68 133	(68 133)	31 144	(31 144)
Incidence après impôt sur le résultat net	59 105	(59 105)	27 017	(27 017)

#### *Risque de crédit*

Le risque de crédit s'entend du risque de perte découlant du manquement d'une partie contractante à ses obligations financières envers la Société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des placements dans les titres de créance. La trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société et ses placements à court terme sont détenus principalement par la société de portefeuille auprès de grandes institutions financières (principalement des institutions financières canadiennes dont la notation est élevée). 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 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

Le montant global brut de l'exposition au risque de crédit de la Société se compose des éléments suivants :

	<u>31 mars 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 735	146 960
Trésorerie soumise à restrictions	—	18 810
Placements à court terme – bons du Trésor américain	27 466	27 428
Obligations :		
Gouvernement de l'Inde	103 415	130 317
Sociétés indiennes	101 848	99 447
Sanmar	314 888	299 093
Intérêts à recevoir	5 423	7 493
Autres actifs :		
Somme à recevoir au titre de la vente de fonds d'investissement	—	26 525
Intérêts payés d'avance sur l'emprunt à terme	—	543
Montant global brut de l'exposition au risque de crédit	<u>562 775</u>	<u>756 616</u>

Au 31 mars 2017, le montant de l'impôt sur le résultat à recevoir par la Société s'élevait à 3 473 \$ (7 326 \$ au 31 décembre 2016).

Les placements à court terme de la Société dans des bons du Trésor américain sont notés Aaa par Moody's Investors Service Inc. (« Moody's ») et AA+ par Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »). Le tableau qui suit fait état de la composition du portefeuille de placements de titres à revenu fixe de la Société :

	<u>31 mars 2017</u>		<u>31 décembre 2016</u>	
	<u>Juste valeur</u>	<u>Notation</u>	<u>Juste valeur</u>	<u>Notation</u>
Obligations du gouvernement indien <sup>1)</sup>	103 415	Baa3/BBB-	130 317	Baa3/BBB-
Obligations de sociétés indiennes <sup>2)</sup>	101 848	AAA	99 447	AAA
Obligations de Sanmar <sup>3)</sup>	314 888	BBB-	299 093	BBB-
Total des obligations	<u>520 151</u>		<u>528 857</u>	

1) Notées Baa3 par Moody's Investors Service, Inc. (« Moody's ») et BBB- par Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »).

2) Notées AAA par des filiales d'une agence de notation désignée (DBRS Limited, S&P, Fitch Inc. et Moody's), ou par des filiales ou des sociétés affiliées d'une telle agence.

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

L'exposition au risque de crédit de la Société découlant de ses placements en titres à revenu fixe a diminué au 31 mars 2017 par rapport au 31 décembre 2016, reflétant la vente par la Société d'obligations du gouvernement indien notées Baa3/BBB- pour financer en partie le placement dans BIAL.

### **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 de trésorerie et d'équivalents de trésorerie 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 doivent être versés aux administrations fiscales compétentes dans un délai de six mois.

La Société est d'avis que la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 31 mars 2017 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir le reste des engagements importants dont elle a connaissance pour 2017, lesquels ont principalement trait aux frais de placement et de consultation, au placement supplémentaire dans NCML, à l'impôt sur le résultat et aux frais généraux et frais d'administration. 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 investissements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

Se reporter à la note 12 pour plus de renseignements sur le règlement de la commission en fonction du rendement, le cas échéant, à la fin de la première période de calcul, le 31 décembre 2017.

### **Risque de concentration**

La trésorerie et les placements de la Société sont concentrés principalement en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou qui dépendent essentiellement de ce pays. La valeur de marché des placements de la Société, le bénéfice dégagé par la Société et la performance de cette dernière sont particulièrement vulnérables à l'évolution du contexte économique, aux fluctuations des taux d'intérêt et à l'évolution du cadre réglementaire en Inde. Une évolution défavorable du contexte économique, des taux d'intérêt ou du cadre réglementaire en Inde pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités de la Société, ses flux de trésorerie, sa situation financière et son résultat net.

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

	31 mars 2017			31 décembre 2016		
	Inde	États-Unis	Total	Inde	États-Unis	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	909 <sup>1)</sup>	8 826	9 735	719 <sup>1)</sup>	165 051 <sup>2)</sup>	165 770
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	27 466	27 466	—	27 428	27 428
Obligations						
Gouvernement de l'Inde	103 415	—	103 415	130 317	—	130 317
Sociétés indiennes	101 848	—	101 848	99 447	—	99 447
Sanmar	314 888	—	314 888	299 093	—	299 093
	520 151	—	520 151	528 857	—	528 857
Actions ordinaires						
IIFL	520 805	—	520 805	265 951	—	265 951
BIAL	388 325	—	388 325	—	—	—
Fairchem	160 529	—	160 529	45 488	—	45 488
NCML	155 654	—	155 654	146 586	—	146 586
Saurashtra	30 954	—	30 954	—	—	—
NSE	31 081	—	31 081	26 504	—	26 504
Sanmar	238	—	238	440	—	440
Privi	—	—	—	54 315	—	54 315
	1 287 586	—	1 287 586	539 284	—	539 284
Total de la trésorerie et des placements	1 808 646	36 292	1 844 938	1 068 860	192 479	1 261 339

1) Comprennent de la trésorerie et des équivalents de trésorerie investis à Maurice et au Canada de 903 \$ au 31 mars 2017 (716 \$ au 31 décembre 2016).

2) Comprennent de la trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ au 31 décembre 2016.

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille d'actions ordinaires et d'obligations de Sanmar de la Société au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	31 mars 2017	31 décembre 2016
Services financiers	551 886	292 455
Secteur commercial et industriel	1 050 588	545 922
	1 602 474	838 377

Au cours du premier trimestre de 2017, le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a augmenté en raison principalement du placement supplémentaire dans IIFL (75 175 \$), et le risque de concentration dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison principalement de la fusion de Fairchem et de Privi (voir la note 5) et des placements dans BIAL (385 498 \$) et dans Saurashtra (30 018 \$).

La Société n'effectuera pas un placement indien si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice devait excéder 20 % de l'actif total de la Société, sous réserve toutefois du fait que la Société soit 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 % de l'actif total de la Société (la « restriction relative à la concentration des placements »). La limite établie aux fins de la restriction relative à la concentration des placements de la Société a augmenté entre le 31 décembre 2016 et le 31 mars 2017, en raison principalement du produit net des placements (voir la note 8) et des profits nets latents sur les placements indiens. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou 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.

### **Gestion du capital**

L'objectif de gestion du capital de la Société est de préserver sa capacité de poursuivre ses activités afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attrayants, mais elle cherche en tout temps à se protéger contre des risques de baisse et à réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital a augmenté, passant d'un montant de 1 299 218 \$ au 31 décembre 2016 (comprenant l'emprunt à terme et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) à un montant de 1 796 685 \$ au 31 mars 2017 (comprenant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) et reflétant principalement le produit net des placements, le résultat net et les autres éléments du résultat global, lesquels ont été contrebalancés en partie par le remboursement de l'emprunt à terme.

Le 13 janvier 2017, aux termes d'une convention de prise ferme, la Société a procédé à un placement au public dans le contexte duquel Fairfax et l'OMERS ont acquis des actions à droit de vote subalterne supplémentaires pour un produit net de 493 504 \$. Le produit net des placements a fourni le financement nécessaire pour acquérir des placements indiens supplémentaires et sera affecté aux fins générales de l'entreprise. La réception du produit des placements a déclenché le remboursement du capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme qui a été remboursé le 31 mars 2017 (voir la note 7) aux termes d'une clause de remboursement obligatoire.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 1 075 446 \$ au 31 décembre 2016 à 1 796 685 \$ au 31 mars 2017, reflétant principalement le produit des placements de 493 504 \$, le résultat net de 149 003 \$ et les profits de change latents de 78 042 \$ du trimestre clos le 31 mars 2017.

## 12. Transactions entre parties liées

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

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

	<u>31 mars 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Frais de placement et de consultation	5 328	3 611
Commission en fonction du rendement	45 941	—
Autres	178	62
	<u>51 447</u>	<u>3 673</u>

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

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 placements à la Société (la « convention sur les services de conseils en placement »). À titre de rémunération pour la prestation de ces services, la Société verse des frais de placement et de consultation et, s'il y a lieu, une commission en fonction du rendement. Ces éléments de rémunération sont établis par rapport aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société.

### *Frais de placement et de consultation*

Les frais annuels de placement et de consultation sont de 0,5 % de la valeur des capitaux non déployés et de 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non déployés.

La Société a déterminé que, pour le premier trimestre de 2017, la majorité de ses actifs ont été investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux déployés. Pour le premier trimestre de 2017, les frais de placement et de consultation comptabilisés dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 4 803 \$ (2 141 \$ en 2016).

### *Commission en fonction du rendement*

La commission en fonction du rendement est comptabilisée trimestriellement et payée pour la période allant du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle est correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5 %. Le montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires qui à tout moment doit être atteint pour qu'une commission en fonction du rendement puisse être versée est parfois appelé « seuil de rendement minimal par action ». La Société a déterminé qu'une commission en fonction du rendement de 45 941 \$ devrait être comptabilisée pour le premier trimestre de 2017, car la valeur comptable par action de 12,50 \$ (compte tenu de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 31 mars 2017 dépassait le seuil de rendement minimal par action à cette date, soit 10,98 \$.

Si une commission en fonction du rendement devient payable pour la période se terminant le 31 décembre 2017, elle le sera en actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours par action de ces actions soit égal à au moins deux fois la valeur comptable par action, auquel cas Fairfax pourrait choisir de recevoir la commission en trésorerie.

Pour le premier trimestre de 2017, la commission en fonction du rendement comptabilisée dans les états consolidés du résultat net s'est établie à 44 571 \$ (néant en 2016).

### *Rémunération de la direction*

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, Fairfax doit fournir un chef de la direction, un chef des finances et un secrétaire général à la Société. Tant que la convention sur les services de conseils en placement demeure en vigueur, tous les éléments composant la rémunération du chef de la direction, du chef des finances et du secrétaire général sont pris en charge par Fairfax.

### *Autres*

Le 8 février 2017, la Société a acquis 15 853 000 actions ordinaires représentant un placement en actions de 4,99 % dans IIFL (voir la note 5).

### 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 :

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Frais de courtage	—	78
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	715	213
Salaires et avantages du personnel	375	264
Frais administratifs	264	974
Autres	148	227
	<u>1 502</u>	<u>1 756</u>

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

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 :

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>a) Achats de placements classés comme étant à la JVRN</b>		
Obligations	(25 194)	(24 177)
Actions ordinaires	(490 691)	(18 942)
	<u>(515 885)</u>	<u>(43 119)</u>
<b>b) Ventes de placements classés comme étant à la JVRN</b>		
Obligations	51 933	290 114
Actions ordinaires	26 525	—
	<u>78 458</u>	<u>290 114</u>
<b>c) Intérêts et dividendes, montant net</b>		
Intérêts reçus	7 297	19 807
Dividendes reçus	4 625	4 331
Intérêts payés sur l'emprunt à terme	(1 470)	—
	<u>10 452</u>	<u>24 138</u>
<b>d) Impôt sur le résultat payé</b>	<u>(332)</u>	<u>(1 397)</u>

## Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	23
Expansion des activités	23
Objectifs de la Société	23
Placements indiens	24
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	25
Placements dans des sociétés fermées indiennes	29
Résultats d'exploitation	37
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	39
Gestion des risques financiers	40
Sources de financement et gestion du capital	40
Valeur comptable d'une action	41
Situation de trésorerie	41
Obligations contractuelles	42
Transactions entre parties liées	42
Autre	42
Données trimestrielles	42
Énoncés prospectifs	43

## Rapport de gestion (au 27 avril 2017)

(En milliers de dollars américains, sauf 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 pour le trimestre clos le 31 mars 2017 ainsi que les états financiers audités de la Société et les notes annexes pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.
- 2) 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 par le nombre total d'actions ordinaires de la Société en circulation à cette date. La valeur comptable par action est une mesure de performance clé de la Société et est surveillée de près, car elle sert à calculer les honoraires en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »). La commission en fonction du rendement est cumulée chaque trimestre et payée pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle est correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5 %.
- 3) À moins d'indication contraire, l'information financière consolidée de la Société qui figure dans le présent rapport de gestion est tirée des états financiers consolidés de la Société établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et elle est présentée en dollars américains, tandis que la roupie indienne est la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.

### Expansion des activités

#### Aperçu

Fairfax a pris l'initiative de créer la Société. Elle est la société mère ultime de Fairfax India et son administrateur. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est engagée principalement dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers et la gestion des placements connexes. Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto (« TSX ») et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH depuis plus de 30 ans et en dollars américains sous le symbole FFH.U.

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placements »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placements 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.

Le 13 janvier 2017, la Société a conclu une convention de prise ferme visant 12 766 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action. En parallèle avec cet appel public à l'épargne, Fairfax et le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (*Ontario Municipal Employees Retirement System* ou « OMERS ») ont acquis respectivement 12 766 000 et 17 021 500 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action à droit de vote subalterne dans le cadre d'un placement privé simultané (le « placement privé simultané » et, collectivement avec la convention de prise ferme, les « placements »), pour un produit net de 493 504 \$ après commissions et frais de 6 500 \$. Le produit net des placements a été affecté au financement de l'acquisition de placements indiens supplémentaires et aux fins générales de la Société. L'encaissement du produit des placements a activé une disposition de paiement anticipé obligatoire au titre de l'emprunt à terme selon laquelle le montant en capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme a été remboursé le 31 mars 2017 (se reporter à la note 7, Emprunt à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2017).

### 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, directement ou par l'intermédiaire de l'une de ses filiales entièrement détenues, 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 »).

## **Stratégie d'investissement**

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

La Société fait appel à Fairfax et au conseiller en placements, et elle compte profiter de leur expérience et de leur expertise.

La Société applique une approche prudente fondée sur des valeurs fondamentales pour trouver des entreprises indiennes de grande qualité (sociétés ouvertes et fermées) dans lesquelles investir. Cette approche vise à générer un taux de croissance composé de la valeur comptable par action à long terme. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attractifs, mais elle cherche en tout temps une protection contre les risques de baisse et tente de réduire au minimum les pertes en capital.

### **Restrictions concernant les placements**

La Société ne procédera pas à un placement indien si, après prise en compte de ce placement, le montant total investi dans l'entreprise en question dépasse 20 % de l'actif total de la Société; la Société est toutefois autorisée à faire au plus deux placements indiens si, après prise en compte de chacun de ces placements, le montant total investi dans chacune des entreprises en question est inférieur ou égal à 25 % de l'actif total de la Société (la « restriction sur la concentration des placements »). La limite établie aux fins de la restriction sur la concentration des placements était plus élevée au 31 mars 2017 qu'au 31 décembre 2016, en raison principalement du produit net encaissé sur les placements (se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2017) et des profits nets latents sur les placements indiens de la Société. 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.

La Société compte faire plusieurs placements différents dans le cadre de sa stratégie d'investissement prudente. Au 31 mars 2017, la Société a déterminé qu'elle respectait les restrictions concernant les placements.

## **Placements indiens**

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

Fairfax India a accepté de fournir volontairement, dans le présent rapport de gestion, l'information financière sommaire 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 et Sanmar Chemicals Group (collectivement, les « placements indiens significatifs ») dressent leurs états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde »). 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.

Les exercices des placements indiens significatifs de la Société se terminent le 31 mars. L'information financière résumée des placements indiens significatifs de la Société porte principalement 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, ou une partie de cette information, 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.

Le tableau suivant présente un sommaire des placements indiens de la Société conclus au 31 mars 2017.

	<u>Date d'acquisition</u>	<u>Propriété (%)</u>	<u>Prix de transaction initial</u>	<u>Juste valeur au 31 mars 2017</u>	<u>Variation nette</u>
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>					
IIFL	décembre 2015 et février 2017	26,6 %	276 734	520 805	244 071
Fairchem <sup>1)</sup>	février et août 2016	48,7 %	74 384	160 529	86 145
			<u>351 118</u>	<u>681 334</u>	<u>330 216</u>
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>					
NCML	août 2015	88,1 %	148 716	155 654	6 938
Sanmar	avril 2016	30,0 %	1 000	238	(762)
Obligations de Sanmar	avril et septembre 2016	—	299 000	314 888	15 888
NSE	juillet 2016	1,0 %	26 783	31 081	4 298
Saurashtra	février 2017	51,0 %	30 018	30 954	936
BIAL	mars 2017	38,0 %	385 498	388 325	2 827
			<u>891 015</u>	<u>921 140</u>	<u>30 125</u>
Total des placements indiens conclus au 31 mars 2017			<u>1 242 133</u>	<u>1 602 474</u>	<u>360 341</u>

1) Le 14 mars 2017, les placements initiaux de la Société dans Fairchem et Privi ont été regroupés pour former Fairchem Speciality Limited.

### **Placements dans des sociétés ouvertes indiennes**

Le texte qui suit décrit les placements détenus par la Société au 31 mars 2017 dans des sociétés ouvertes indiennes dont les actions sont cotées à la Bourse de Bombay (« BSE ») et à la National Stock Exchange of India (« NSE »).

#### **IIFL Holdings Limited**

##### ***Aperçu des activités***

IIFL Holdings Limited (« IIFL ») est une société de portefeuille cotée en Bourse qui a été constituée en société en 1995 et qui offre des services financiers diversifiés. IIFL est établie à Mumbai, en Inde, et ses principaux secteurs d'activité touchent les services financiers autres que bancaires, la gestion de patrimoine, les marchés financiers et d'autres activités (courtage de détail, titres institutionnels, services bancaires d'investissement et distribution de produits financiers).

Les actions d'IIFL sont cotées à la BSE et à la NSE.

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

Le 1<sup>er</sup> décembre 2015, Fairfax India a acquis 68 788 445 actions d'IIFL, représentant une participation de 21,9 %, à un prix de 2,93 \$ l'action (195 roupies indiennes), pour une contrepartie totale de 201 559 \$ (environ 13,4 milliards de roupies indiennes).

Avant l'investissement de la Société dans IIFL, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détenait 8,9 % des actions ordinaires émises et en circulation d'IIFL, et détenait un intérêt économique additionnel dans environ 5,2 % des actions ordinaires d'IIFL par la voie d'instruments dérivés (tous acquis avant l'établissement de Fairfax India).

Le 8 février 2017, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a acquis 15 853 000 actions ordinaires représentant une participation de 4,99 % dans les capitaux propres d'IIFL pour une contrepartie totale de 75 175 \$ (5,1 milliards de roupies indiennes). En parallèle avec cette transaction, Fairfax, par l'entremise de ses filiales, a cédé des instruments dérivés représentant un intérêt économique de 4,99 % dans IIFL. Conformément à la réglementation de la SEBI et de la National Stock Exchange of India, la transaction était assujettie à certaines lignes directrices en matière d'établissement des prix de vente et d'achat et, de ce fait, la contrepartie totale payée par action correspondait approximativement à la juste valeur de marché des actions ordinaires acquises.

Au 31 mars 2017, la Société détenait au total 84 641 445 actions ordinaires, soit 26,6 % des actions ordinaires en circulation d'IIFL (21,7 % au 31 décembre 2016).

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

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

La démonétisation annoncée par le gouvernement de l'Inde en novembre 2016 a eu un effet négatif sur les produits des activités ordinaires d'IIFL à court terme. La priorité soutenue mise par IIFL sur les investissements liés au passage au numérique lui ont permis d'atténuer les conséquences de la démonétisation, puisque la société disposait d'une plateforme capable d'accepter facilement les paiements sans numéraire des clients, était en mesure d'encaisser les paiements faits au moyen de tablettes et avait établi un portail d'aide permettant d'obtenir des solutions rapidement. La démonétisation n'a pas eu une incidence significative sur les activités de gestion de patrimoine et d'opérations sur les marchés financiers d'IIFL. Après l'annonce de la démonétisation, IIFL a d'abord enregistré un ralentissement du décaissement de prêts sur l'or, de financement de véhicules commerciaux et de prêts résidentiels. Depuis janvier 2017, IIFL connaît un redressement qui touche l'ensemble de ses secteurs d'activité, sauf les véhicules commerciaux pour lesquels la reprise est plus lente. IIFL a su tirer profit de la démonétisation en ayant recours à sa plateforme pour accepter davantage de paiements sans numéraire. IIFL a d'ailleurs remarqué une augmentation importante du nombre d'utilisateurs des services bancaires mobiles et du site Web en novembre et en décembre 2016.

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

Les actions d'IIFL étant négociées en Bourse en Inde, la Société a établi la juste valeur de son placement dans IIFL en fonction des cours acheteur au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, sans ajustement et sans décote.

Au 31 mars 2017, la juste valeur des actions ordinaires s'élevait à 520 805 \$ (265 951 \$ au 31 décembre 2016), ce qui a donné lieu à un profit latent de 160 138 \$ (perte latente de 6 114 \$ en 2016) et à un profit de change latent de 19 541 \$ (perte de 339 \$ en 2016) qui ont été comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et dans les états consolidés du résultat global, respectivement. Le cours de l'action d'IIFL a augmenté, passant de 262,40 roupies indiennes au 31 décembre 2016 à 399,55 roupies indiennes au 31 mars 2017. De l'avis de la Société, cette appréciation est essentiellement attribuable à la solide performance des trois secteurs d'activité, au premier chef la filiale de services financiers non bancaires et la division de gestion de patrimoine d'IIFL.

Les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2017 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans IIFL de 4 625 \$ (4 331 \$ en 2016).

### **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 2016 et au 31 mars 2016 sont résumés ci-après.

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

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

	<u>31 décembre 2016 <sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2016 <sup>1)</sup></u>
Actifs courants	<b>2 426 344</b>	1 846 590
Actifs non courants	<b>2 256 662</b>	1 630 821
Passifs courants	<b>2 184 353</b>	1 456 112
Passifs non courants	<b>1 685 839</b>	1 429 520
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>812 814</b>	591 779

1) L'actif net d'IIFL a été converti au 31 décembre 2016 selon un taux de 1 \$ US pour 67,87 roupies indiennes et au 31 mars 2016, selon un taux de 1 \$ US pour 66,22 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.

L'augmentation de 579 754 \$ des actifs courants, qui sont passés de 1 846 590 \$ au 31 mars 2016 à 2 426 344 \$ au 31 décembre 2016 résulte principalement des investissements accrus dans les dépôts à terme fixe, les placements à court terme, les fonds communs de placement et les prêts et créances découlant de la croissance du secteur des services financiers non bancaires d'IIFL. L'expansion au sein de cette branche provient principalement du financement aux particuliers (prêts hypothécaires de détail à faible risque) et du financement de véhicules commerciaux, facteurs atténués par le recul des prêts hypothécaires de grande valeur.

Les actifs non courants ont augmenté de 625 841 \$, passant de 1 630 821 \$ au 31 mars 2016 à 2 256 662 \$ au 31 décembre 2016, en raison principalement de l'accroissement des placements à long terme et des prêts et avances (découlant surtout de la croissance du secteur des services financiers non bancaires, comme il est mentionné ci-dessus).

La hausse des placements à long terme résulte essentiellement de l'investissement d'une partie des prêts à court terme conclus pendant la période dans des placements à long terme.

L'augmentation de 728 241 \$ des passifs courants, qui sont passés de 1 456 112 \$ au 31 mars 2016 à 2 184 353 \$ au 31 décembre 2016, résulte principalement de l'augmentation des emprunts à court terme portant intérêt pour soutenir la croissance du secteur des services financiers non bancaires.

L'augmentation de 256 319 \$ des passifs non courants, qui sont passés de 1 429 520 \$ au 31 mars 2016 à 1 685 839 \$ au 31 décembre 2016 résulte principalement de l'augmentation des emprunts à long terme portant intérêt pour soutenir la croissance du secteur des services financiers non bancaires.

Les états du résultat net d'IIFL pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2016 et 2015 sont résumés ci-après.

#### États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2016 <sup>1)</sup>	Période de neuf mois close le 31 décembre 2015 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	525 850	484 200
Résultat avant impôt	129 327	92 087
Résultat net	86 931	61 650

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2016 et 2015 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit 1 \$ US pour 67,07 roupies indiennes et pour 64,74 roupies indiennes, respectivement.

Les produits des activités ordinaires de 525 850 \$ et le résultat net de 86 931 \$ d'IIFL pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016 ont augmenté par rapport aux produits des activités ordinaires de 484 200 \$ et au résultat net de 61 650 \$ pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2015, en raison surtout des activités du secteur des services financiers non bancaires (principalement le financement aux particuliers [prêts hypothécaires de détail à faible risque] et le financement de véhicules commerciaux, facteurs atténués par le recul des prêts hypothécaires de grande valeur) et de la division de gestion de patrimoine. La direction d'IIFL continue de s'attacher à réduire les coûts d'exploitation afin d'accroître les économies d'échelle et à mettre à profit les infrastructures existantes pour offrir des produits complémentaires dans plusieurs segments.

#### Fairchem Speciality Limited

##### Aperçu des activités

Le 12 juillet 2016, les conseils d'administration de Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») et de Privi Organics Limited (« Privi ») ont approuvé une entente de fusion (la « fusion ») entre les deux entreprises (Fairchem et Privi), qui devrait apporter une diversification et des synergies importantes aux deux parties. L'entité issue de la fusion poursuivra ses activités sous l'appellation Fairchem et les deux entreprises sous-jacentes continueront d'être gérées par leur équipe de direction initiale.

Fairchem, auparavant Adi Finechem Limited, 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 en 2015. Fairchem est un fabricant de produits chimiques spécialisés situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. Elle a mis au point elle-même une technologie qui fait appel à des appareils conçus et fabriqués par de grandes sociétés européennes pour séparer 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, société fondée en 1992, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques auprès du secteur des parfumeurs et est établi à Mumbai, en Inde. Les produits de classe mondiale de Privi sont le fruit du travail d'une équipe de recherche et de développement performante qui a su démontrer son savoir-faire en élaborant de nouveaux produits, en personnalisant des arômes selon les demandes du client, en commercialisant des produits issus de simples recherches et en améliorant les processus de manière à créer la qualité et à optimiser les coûts.

Les actions de Fairchem sont cotées à la BSE et à la NSE.

### **Description de la transaction**

Le 8 février 2016, Fairfax India, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, a acquis 44,7 % des actions ordinaires de Fairchem au prix de 3,13 \$ l'action (212 roupies indiennes) pour une contrepartie totale de 19 409 \$ (environ 1,3 milliard de roupies indiennes).

Le 26 août 2016, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a acquis 50,8 % des actions ordinaires de Privi pour une contrepartie totale de 54 975 \$ (soit environ 3,7 milliards de roupies indiennes).

Le 12 juillet 2016, les conseils d'administration de Fairchem et de Privi ont approuvé une entente de fusion (la « fusion ») entre les deux entreprises, qui devrait apporter une diversification et des synergies importantes aux deux parties. Aux termes de l'entente de fusion, les actionnaires de Privi ont reçu 27 actions ordinaires et 27 actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC ») de l'entité issue de la fusion pour chaque tranche de 40 actions de Privi échangées (le « ratio d'échange »). La clôture définitive de la fusion, y compris l'échange des actions, a eu lieu le 14 mars 2017. En parallèle avec l'émission des actions aux termes de la fusion, les actionnaires de Privi ont converti en actions ordinaires de Fairchem 88,5 % des actions privilégiées obligatoirement convertibles reçues dans le cadre de la fusion.

Au 31 mars 2017, la Société détenait au total 19 046 078 actions, à savoir 18 307 318 actions ordinaires et 738 760 actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC »), soit 48,7 % des actions ordinaires en circulation de Fairchem (44,9 % de Fairchem et 50,8 % de Privi au 31 décembre 2016).

La composition du conseil d'administration de l'entité Fairchem issue de la fusion, dont deux candidats à des postes d'administrateur seront nommés par Fairfax India, sera déterminée lors de la prochaine réunion du conseil le 11 mai 2017.

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

Les principaux moteurs de croissance de Fairchem consisteront à faire croître ses activités de fabrication de produits oléochimiques et à pousser l'intégration de produits à valeur ajoutée comme les alcools gras et les vitamines E naturelles. Compte tenu du souci grandissant pour l'environnement, l'utilisation de produits oléochimiques est en hausse dans les secteurs des lubrifiants, du papier, de l'imprimerie, de la peinture et des apprêts, et des aliments pour animaux. Du fait de la demande croissante de produits chimiques durables et biodégradables, les marchés des produits oléochimiques ont 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 utilisées dans leur fabrication. Vu la grande proximité des matières premières, la production de produits oléochimiques est passée des pays développés (États-Unis et Europe) à l'Asie (Inde, Malaisie et Indonésie). Le plus bas coût des matières premières et les processus de fabrication efficaces permettent à Fairchem de profiter de son avantage concurrentiel par rapport à ses homologues ailleurs dans le monde. Fairchem jouit d'une forte présence sur le marché en ce qui concerne certains de ses produits, pour lesquels il n'y a que peu ou pas de concurrence directe, et l'on considère qu'elle fabrique des produits d'une qualité supérieure à ceux de ses concurrents chinois. Fairchem doit composer 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 moteurs de croissance de Privi sont : i) l'élaboration et la fabrication de composés chimiques aromatiques additionnels (nouveaux) et l'approvisionnement des clients existants; ii) la création de produits à valeur ajoutée à partir de sous-produits de la fabrication de composés chimiques aromatiques; et iii) l'amélioration des marges au moyen de l'accroissement des capacités d'intégration en amont.

Les activités de Privi bénéficieront des avantages suivants découlant de la fusion : l'accès à des travaux de recherche et développement plus étendus, à une gamme d'applications plus variée, à de plus grandes possibilités de croissance et à des réseaux d'affaires plus vastes; la stabilité et l'amélioration du résultat et des flux de trésorerie; l'efficacité de l'exploitation et l'optimisation des coûts; une meilleure répartition des capitaux; et un accès plus étendu aux marchés financiers.

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

Les actions de Fairchem étant négociées en Bourse en Inde, la Société a établi la juste valeur de son placement dans Fairchem en fonction des cours acheteur au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, sans ajustement et sans décote.

Au 31 mars 2017, la juste valeur des actions ordinaires s'élevait à 160 529 \$ (99 803 \$ au 31 décembre 2016), ce qui a donné lieu à un profit latent de 54 538 \$ (4 060 \$ en 2016) et à un profit de change latent de 6 188 \$ (510 \$ en 2016) qui ont été comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et dans les états consolidés du résultat global, respectivement. Au 31 mars 2017, la juste valeur de Fairchem comprenait une somme de 6 227 \$ liée aux 738 760 actions privilégiées obligatoirement convertibles n'ayant pas été converties en actions ordinaires de Fairchem au 31 mars 2017 dont le prix est fondé sur le cours de l'action de Fairchem.

La Société estime que l'appréciation du cours de l'action de Fairchem, qui est passé de 498,10 roupies indiennes au 31 décembre 2016 à 547,30 roupies indiennes au 31 mars 2017, résulte principalement de la clôture de la fusion et de la croissance des produits des activités ordinaires tant de Fairchem que de Privi.

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

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

En l'absence d'un marché actif pour les placements de la Société dans des sociétés indiennes fermées, 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 indiennes fermées pourraient être vendus pourraient être différents des justes valeurs attribuées, et les écarts pourraient être significatifs.

### **National Collateral Management Services Limited**

#### ***Aperçu des activités***

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») est une importante société de produits agricoles du secteur privé située à Gurgaon, en Inde, qui est en exploitation depuis plus de 12 ans dans la chaîne de valeur agricole en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien l'approvisionnement en grains que l'analyse et l'entreposage du grain et la gestion des stocks de grains donnés en garantie. En 2004, un consortium de banques et de coopératives, de concert avec la Bourse National Commodity and Derivatives Exchange Limited (la « NCDEX »), ont fait de NCML une société d'entreposage et de gestion des garanties pour soutenir les opérations sur marchandises à la NCDEX, et elle est devenue depuis un joueur important en Inde. Les principaux secteurs d'activité de NCML sont l'entreposage et la gestion des garanties, la gestion de la chaîne logistique et les services financiers autres que bancaires.

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

En 2015, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive, a acquis une participation de 88,1 % dans NCML pour un montant total de 148 716 \$ (environ 9,7 milliards de roupies indiennes).

Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, la Société détenait 88,1 % des actions ordinaires en circulation de NCML.

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

Les principaux moteurs de croissance de NCML consisteront à moderniser ses entrepôts de grains, à mettre au point sa nouvelle filiale de financement et à élargir ses activités de gestion de la chaîne logistique.

Au premier trimestre de 2017, le contexte commercial du secteur agricole de l'Inde a montré des signes encourageants de reprise après les perturbations temporaires dans la foulée de la démonétisation annoncée par le gouvernement le 8 novembre 2016. La demande de services d'entreposage a augmenté alors que les récoltes d'été sont revenues sur le marché, ce qui a conduit à une amélioration marquée du rendement de NCML pour le trimestre clos le 31 mars 2017.

NCML a signé un accord de concession sur 30 ans avec la Food Corporation of India pour construire 11 silos d'une capacité de 550 000 tonnes métriques, ce qui nécessitera des dépenses d'investissement estimées à 100 M\$ (environ 7,0 milliards de roupies indiennes). Le projet de construction de silos, dont l'achèvement est prévu au début de 2019, sera financé en partie par emprunt et par une émission de droits. Le conseil de NCML a approuvé une émission de droits à laquelle la Société pourra participer en proportion de sa participation.

En février 2017, NCML a établi sa filiale MktYard Private Ltd. qui exercera des activités d'approvisionnement en produits agricoles ainsi que de négociation et d'élimination de produits agricoles auprès des banques, des organismes gouvernementaux et d'autres intervenants sur le marché.

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

En 2016, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne utilisé pour établir la juste valeur de NCML. La juste valeur de NCML ne peut être calculée à partir des données d'un marché actif; c'est pourquoi elle est calculée à l'aide de modèles et techniques d'évaluation acceptés dans le secteur. La Société utilise les données d'entrée observables du marché lorsque cela est possible, les données d'entrée non observables étant utilisées au besoin. L'utilisation de données d'entrée non observables peut comporter une grande part de jugement et avoir des répercussions significatives sur la juste valeur présentée de NCML.

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles en utilisant les hypothèses suivantes : taux d'actualisation après impôt allant de 10,4 % à 20,2 % et taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 6,0 % (de 11,9 % à 15,8 % et de 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2016). Les projections des flux de trésorerie disponibles étaient fondées sur les projections du BAIIA figurant dans l'information financière des unités fonctionnelles de NCML qui avait été préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de NCML. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation que fait la Société des primes de risque au taux sans risque adéquat de l'environnement économique dans lequel NCML exerce ses activités. Au 31 mars 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur des actions ordinaires se chiffrait à 155 654 \$ (146 586 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à un profit net latent de 2 370 \$ (néant en 2016) et à un profit de change latent de 6 698 \$ (perte de 147 \$ en 2016) qui ont été comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et les états consolidés du résultat global, respectivement. L'augmentation du profit net latent sur le placement dans NCML était attribuable principalement à la croissance des activités de chaîne logistique de NCML et à la réussite de son secteur des services financiers non bancaires.

### **Information financière résumée de NCML**

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et l'exercice de NCML, le 31 mars. Les états de la situation financière de NCML au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016 sont résumés ci-dessous.

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

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

	<u>31 mars 2017 <sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2016 <sup>1)</sup></u>
Actifs courants	<b>132 680</b>	80 531
Actifs non courants	<b>67 628</b>	54 582
Passifs courants	<b>88 835</b>	36 599
Passifs non courants	<b>29 276</b>	21 342
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>82 197</b>	77 172

1) L'actif net de NCML a été converti au 31 mars 2017 selon un taux de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes et au 31 mars 2016, selon un taux de 1 \$ US pour 66,22 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.

Les actifs courants ont augmenté de 52 149 \$, passant de 80 531 \$ au 31 mars 2016 à 132 680 \$ au 31 mars 2017, en raison principalement de l'augmentation des stocks découlant de l'accroissement des activités de chaîne logistique, notamment l'approvisionnement en grains et les avances plus importantes du secteur des services financiers non bancaires, facteurs atténués par une réduction des créances clients.

Les actifs non courants ont augmenté de 13 046 \$, passant de 54 582 \$ au 31 mars 2016 à 67 628 \$ au 31 mars 2017, en raison principalement de l'augmentation des immobilisations corporelles liée à l'incorporation au coût de l'actif des projets d'entreposage en cours.

Les passifs courants ont augmenté de 52 236 \$, passant de 36 599 \$ au 31 mars 2016 à 88 835 \$ au 31 mars 2017, en raison principalement de l'accroissement des emprunts à court terme par le secteur des services financiers non bancaires et du recours plus important au fonds de roulement dans le secteur de la gestion de la chaîne logistique.

Les passifs non courants ont augmenté de 7 934 \$, passant de 21 342 \$ au 31 mars 2016 à 29 276 \$ au 31 mars 2017, en raison principalement de l'accroissement des emprunts à long terme liés au financement obtenu pour les projets d'entreposage en cours.

Les états du résultat net de NCML pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016 sont résumés ci-après.

#### **États du résultat net**

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

	<u>Exercice clos le 31 mars 2017 <sup>1)</sup></u>	<u>Exercice clos le 31 mars 2016 <sup>1)</sup></u>
Produits des activités ordinaires	<b>112 025</b>	77 757
Résultat avant impôt	<b>6 425</b>	5 557
Résultat net	<b>5 152</b>	4 698

1) Les montants inscrits pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens respectifs de 1 \$ US pour 67,04 roupies indiennes et de 1 \$ US pour 65,38 roupies indiennes en vigueur au cours de ces périodes respectives.

Les produits des activités ordinaires de NCML pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016 sont tirés principalement des secteurs des services en matière de chaîne logistique, des services d'entreposage et de conservation et de la gestion des stocks donnés en garantie. Les produits des activités ordinaires de 112 025 \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 ont augmenté par rapport à ceux de 77 757 \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016, en raison surtout d'une progression importante du secteur des services en matière de chaîne logistique, neutralisée en partie par la réduction des services d'entreposage et de conservation attribuable à l'incidence de la démonétisation et à deux années consécutives de sécheresse. NCML a inscrit un résultat net de 5 152 \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017, contre 4 698 \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016, soit une hausse de 454 \$ qui s'explique principalement par la rentabilité du secteur des services en matière de chaîne logistique.

## **Sanmar Chemicals Group**

### ***Aperçu des activités***

La société fermée Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») est l'un des plus grands fabricants indiens de polychlorure de vinyle (« PVC ») en suspension. Son siège social se trouve à Chennai, en Inde, et elle exerce ses activités d'exploitation en Inde et en Égypte.

Les principaux secteurs d'activité de Sanmar sont les suivants :

- Chemplast, deuxième fabricant en importance de PVC en suspension et principal fabricant de PVC spécialisé en Inde;
- TCI Sanmar Chemicals S.A.E. (« Sanmar Egypt »), plus grand investisseur indien dans le secteur des produits chimiques en Égypte et principal fabricant de soude caustique et de PVC en Égypte;
- Specialty Chemicals, entreprise qui exerce des activités de fabrication et de commercialisation de produits phytochimiques et de produits chimiques organiques.

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

Au cours des deuxième et troisième trimestres de 2016, la Société a acquis, par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, des obligations de Sanmar pour un montant de 299 M\$ et une participation de 30 % en actions ordinaires pour 1 M\$.

### ***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 qui dépasse l'offre de quelque 1 000 kilotonnes par année.

Les principaux moteurs de croissance de Sanmar seront l'augmentation prévue de sa capacité de fabrication de PVC en Égypte et en Inde pour répondre à la demande croissante en Afrique du Nord, au Moyen-Orient et en Inde, ainsi que l'amélioration globale de l'utilisation de la capacité de ses usines de production de PVC. D'ici à ce que Sanmar réalise ses projets d'investissement en immobilisations en Égypte et que les ventes atteignent leur pleine capacité, elle subira des pertes.

Kem One et Chemplast ont conclu une entente en vue d'établir Kem One Chemplast, une coentreprise à parts égales qui fabriquera du polychlorure de vinyle chloré (« PVC-C »). La coentreprise et la nouvelle installation, sous réserve de l'approbation réglementaire, seront établies sur la côte à Karaikal, Puducherry, en Inde. Le projet, dont le coût est estimé à environ 50 M\$ (soit environ 3,3 milliards de roupies indiennes) sera doté de la technologie de Kem One, aura une capacité de production de 22 000 tonnes par année de résine de PVC-C et fabriquera aussi des composés de PVC-C. Kem One est le deuxième fabricant de PVC en importance en Europe.

Le PVC-C sert principalement de matière première dans la fabrication de tuyaux et de raccords destinés au transport de l'eau, ce qui exige une résistance à la chaleur, une résistance à la pression et une grande tolérance aux fins du traitement de l'eau. Dans les dernières années, le métal a été remplacé par le PVC-C pour ce qui est des tuyaux utilisés dans les immeubles en Inde et, en parallèle, une demande générale aux fins de la construction a aussi été observée. Le PVC-C peut également servir à des applications industrielles qui nécessitent un degré élevé de résistance aux produits chimiques, ainsi que pour fabriquer des gicleurs. La demande de PVC-C croît de façon importante et elle continuera d'augmenter rapidement en Inde. Ainsi, la coentreprise de fabrication permettra de satisfaire au pays les besoins des clients indiens qui sont actuellement comblés par les importations.

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

En 2016, la direction a entamé une étude des processus d'évaluation afin d'officialiser ses modèles d'évaluation et de déterminer les justes valeurs distinctes adéquates de ses placements en obligations et en actions ordinaires dans Sanmar. Comme elle ne peut être obtenue sur un marché actif, la juste valeur des placements dans Sanmar est établie en ayant recours à des techniques d'évaluation et des modèles reconnus dans le secteur d'activité. La Société utilise les données d'entrée observables du marché lorsque cela est possible, les données d'entrée non observables étant utilisées au besoin. L'utilisation de données d'entrée non observables peut comporter une grande part de jugement et avoir des répercussions significatives sur la juste valeur présentée des placements dans Sanmar.

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

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles, en utilisant les hypothèses suivantes : taux d'actualisation après impôt allant de 14,5 % à 19,0 % et taux de croissance à long terme allant de 2,0 % à 3,6 % (de 15,5 % à 22,5 % et de 2,0 % à 3,6 %, respectivement, au 31 décembre 2016). Les projections de flux de trésorerie disponibles étaient fondées sur les projections de BAIIA figurant dans l'information financière des trois principales unités opérationnelles de Sanmar qui avait été préparée au premier trimestre de 2017 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 au taux sans risque adéquat de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 31 mars 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur des actions ordinaires se chiffrait à 238 \$ (440 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à une perte latente de 215 \$ (néant en 2016) qui a été comptabilisée dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net.

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

Les titres de créance viennent à échéance sept ans après la date d'émission de la première tranche, soit le 22 avril 2023, sous réserve d'un rachat anticipé par Sanmar dans certaines circonstances. La Société a droit à un versement de coupons en nature qui sera inscrit annuellement à l'actif à titre de paiement du montant en trésorerie. Une prime de rachat peut également être payée en nature à la Société. Les titres de créance de Sanmar sont actuellement notés BBB- avec perspective stable par l'agence de notation indienne Brickworks Ratings.

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et d'actualisation des flux de trésorerie reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 7,1 % (7,1 % au 31 décembre 2016) de Sanmar et certaines options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique était fondé sur les écarts de taux de sociétés comparables dans le même secteur d'activité, compte tenu d'ajustements propres à la Société au titre de la prime liée au risque de crédit. Au 31 mars 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur des obligations se chiffrait à 314 888 \$ (299 093 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à un profit latent de 2 209 \$ (néant en 2016) et à un profit de change latent de 13 586 \$ (néant en 2016) comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et les états consolidés du résultat global, respectivement. Le profit net latent de 2 209 \$ se rapportait principalement à l'accroissement de la valeur du titre à la valeur de rachat de la Société en tenant compte à la fois du risque de crédit de l'émetteur et de l'option de rachat détenue par l'émetteur avant l'échéance.

### ***Information financière résumée de Sanmar***

Le 18 avril 2016, Sanmar Engineering Services Limited (« SESL ») a acquis la totalité de SHL Securities Alpha Limited (« SHL Alpha ») à la suite de quoi, SHL Alpha est devenue une filiale en propriété exclusive de SESL. SESL et ses filiales sont collectivement appelées Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »). Les états financiers historiques audités et intermédiaires de Sanmar n'incluent pas l'information financière consolidée de SHL Alpha et de ses filiales. Par conséquent, les états de la situation financière de SESL et de SHL Alpha au 31 mars 2016 ont été regroupés (« Sanmar regroupé ») afin de refléter l'acquisition.

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 2016 et au 31 mars 2016 sont résumés ci-après.

### États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>31 décembre 2016 <sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2016 <sup>1)</sup></u>
	<b>Sanmar</b>	Sanmar regroupé
Actifs courants	<b>264 167</b>	148 892
Actifs non courants	<b>1 263 415</b>	1 285 258
Passifs courants	<b>400 943</b>	463 725
Passifs non courants	<b>1 302 180</b>	1 062 992
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>(175 541)</b>	(92 567)

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 31 décembre 2016 selon un taux de 1 \$ US pour 67,87 roupies indiennes et au 31 mars 2016, selon un taux de 1 \$ US pour 66,22 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.

Les actifs courants ont augmenté de 115 275 \$, passant de 148 892 \$ au 31 mars 2016 à 264 167 \$ au 31 décembre 2016, en raison principalement de l'accroissement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie découlant du placement réalisé le 26 septembre 2016 par Fairfax India et des emprunts bancaires obtenus par Sanmar Egypt pour financer le projet d'agrandissement dans le cadre de la phase 2 en Égypte.

Les actifs non courants ont diminué de 21 843 \$, passant de 1 285 258 \$ au 31 mars 2016 à 1 263 415 \$ au 31 décembre 2016, du fait surtout de la réduction des immobilisations corporelles attribuable à l'amortissement pour la période.

Les passifs courants ont diminué de 62 782 \$, passant de 463 725 \$ au 31 mars 2016 à 400 943 \$ au 31 décembre 2016, du fait surtout de la réduction des emprunts à court terme découlant du remboursement de certains emprunts qui portaient intérêt à des taux plus élevés. Ces emprunts à taux supérieur ont été remboursés et de nouveaux emprunts à long terme assortis de taux d'intérêt inférieurs ont été contractés pendant la période.

Les passifs non courants ont augmenté de 239 188 \$, passant de 1 062 992 \$ au 31 mars 2016 à 1 302 180 \$ au 31 décembre 2016, en raison surtout de l'accroissement des emprunts à long terme essentiellement lié au placement de 299 000 \$ en obligations réalisé par Fairfax India et aux emprunts bancaires obtenus par Sanmar Egypt pour financer le projet d'agrandissement dans le cadre de la phase 2 en Égypte, ces facteurs ayant été atténués par le remboursement d'une partie de la dette à long terme de Chemplast.

L'état du résultat net de Sanmar pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016 est résumé ci-après.

### État du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Période de neuf mois close le</u> <u>31 décembre 2016 <sup>1)</sup></u>
	<b>Sanmar</b>
Produits des activités ordinaires	<b>416 519</b>
Perte avant impôt	<b>(55 434)</b>
Perte nette	<b>(85 701)</b>

1) Les montants indiqués pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016 ont été convertis en dollars américains selon le taux de change moyen en vigueur pour cette période, soit 1 \$ US pour 67,07 roupies indiennes.

Les produits des activités ordinaires de 416 519 \$ dégagés par Sanmar pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016 se composaient principalement des produits des activités ordinaires tirés de sa division Chemplast, les volumes de l'entreprise de PVC ayant été supérieurs aux prévisions, compte tenu de l'incidence négative de la baisse des produits des activités ordinaires tirés de Sanmar Egypt découlant des volumes de production moindres attribuables aux interruptions de service de courte durée ayant eu lieu à l'usine en raison de problèmes d'entretien. La perte avant impôt de 55 434 \$ enregistrée par Sanmar pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016 s'explique principalement par les pertes avant impôt de Sanmar Egypt découlant des volumes de production moindres mentionnés précédemment, contrebalancées en partie par les produits des activités ordinaires avant impôt de Chemplast. La perte nette de Sanmar de 85 701 \$ reflète l'incidence négative des charges d'impôt différé comptabilisées pour Sanmar Egypt en raison de différences temporaires.

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

### ***Aperçu des activités***

National Stock Exchange of India Limited (la « NSE »), société fermée établie à Mumbai, en Inde, est la plus importante Bourse indienne, couvrant un grand nombre de villes et de villages dans l'ensemble du pays. En plus de servir de plateforme pour tous les produits financiers négociés en Bourse en Inde, l'indice principal de la NSE, soit le Nifty50, est largement utilisé par les investisseurs en Inde et partout dans le monde en tant que baromètre des marchés financiers indiens.

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

Au troisième trimestre de 2016, la Société, par l'entremise de sa filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 1,0 % dans les actions ordinaires de la NSE pour une contrepartie totalisant 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. Pratiquement toutes les grandes sociétés indiennes sont cotées à la BSE et à la NSE, mais la NSE jouit d'une position dominante sur le marché qui représente une part importante du marché boursier, avec une part de marché de 86 % pour ce qui est des actions réglées au comptant, une part de marché de 99 % pour ce qui est des opérations sur dérivés en actions et une part de marché de 56 % pour ce qui est des dérivés de change.

Le 23 juin 2016, la NSE a annoncé qu'elle prévoyait lancer un PAPE au début de 2017 (clôture prévue en septembre 2017) et qu'elle cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une Bourse outre-mer en 2017. Elle a nommé Citibank, JM Financial, Kotak Mahindra et Morgan Stanley en tant que principales banques d'investissement pour gérer le PAPE. Le PAPE se veut une réponse à sa position dominante sur le marché boursier intérieur et il permettra aux actionnaires actuels de la NSE de diluer leur participation dans le cadre d'une offre ouverte.

Le 3 février 2017, la NSE a nommé Vikram Limaye (ancien chef de la direction du prêteur spécialisé en infrastructures IDFC Limited, « IDFC ») en tant que chef de la direction. M. Limaye sera le premier dirigeant de la NSE recruté hors de l'équipe fondatrice de la NSE depuis l'établissement de celle-ci en 1992. M. Limaye était au service d'IDFC depuis 2005 et il a auparavant travaillé pendant plus de 25 ans dans des institutions financières, des banques d'investissement mondiales, des banques commerciales internationales et des cabinets comptables mondiaux.

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

Au premier trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne utilisé pour établir la juste valeur de la NSE. La juste valeur de la NSE ne peut être obtenue sur un marché actif et doit donc être déterminée au moyen des techniques et modèles d'évaluation reconnus dans le secteur d'activité. Des données de marché observables sont utilisées dans la mesure du possible, et des données non observables sont utilisées, au besoin. L'utilisation de données non observables peut reposer sur des jugements importants et avoir une incidence importante sur la juste valeur présentée pour la NSE.

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur à l'aide d'une approche de marché faisant référence au ratio cours/bénéfice de sociétés comparables d'après un groupe de sociétés comparables du même secteur dont la médiane est de 20,2 fois. Au 31 mars 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires avaient une juste valeur de 31 081 \$ (26 504 \$ au 31 décembre 2016), donnant lieu à un profit latent de 3 278 \$ (néant en 2016) et à un profit de change latent de 1 299 \$ (néant en 2016) qui ont été comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et les états consolidés du résultat global, respectivement.

## **Saurashtra Freight Private Limited**

### ***Aperçu des activités***

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée, exploite la plus grande station de fret en conteneur du port de Mundra (Gujarat), soit le deuxième port en importance en Inde et celui qui affiche la croissance la plus rapide. La station de fret en conteneur de Saurashtra fournit des services tels que le transport de conteneur à destination et en provenance du port, le chargement/déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises et le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides.

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

Le 14 février 2017, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis 51,0 % des actions ordinaires de Saurashtra pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (2,0 milliards de roupies indiennes).

Au 31 mars 2017, la Société avait nommé deux des quatre membres du conseil d'administration de Saurashtra.

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

Saurashtra a la capacité de traiter 180 000 équivalents vingt pieds (« EVP ») par année et a traité 88 000 EVP en 2016, ce qui correspond à une utilisation d'environ 50 % de sa capacité. Elle détient une part de marché d'environ 20 % au port de Mundra, soit la plus élevée parmi l'ensemble des stations de fret en conteneur (« SFC ») présentes au port. Le port de Mundra est en cours d'expansion pour passer de 3,2 à 6,6 millions d'EVP.

Il existe une corrélation entre le secteur des SFC et des dépôts intérieurs de conteneurs et la croissance du trafic de conteneurs, qui, au cours des 15 dernières années, a connu une croissance de 1,3 à 1,4 fois la croissance du PIB de l'Inde, à la faveur de l'augmentation de la conteneurisation des marchandises. Le secteur des SFC est très fragmenté : le port de Mundra en compte 15 et le port de Mumbai en compte 34. Bon nombre d'entre elles sont inefficaces et fonctionnent en deçà de leur capacité, ce qui offre à Saurashtra la possibilité d'agir en tant que plateforme de consolidation.

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

Le prix de transaction initial est considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, car il n'y a pas eu de changements importants dans les activités de Saurashtra, sa structure du capital ou l'environnement dans le cadre duquel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeureraient valables, la date de clôture de la transaction étant proche du 31 mars 2017. En conséquence, les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2017 comprennent un profit net latent sur les placements de néant (néant en 2016) lié au placement dans Saurashtra.

### **Bangalore International Airport Limited**

#### ***Aperçu des activités***

Bangalore International Airport Limited (« BIAL »), une société fermée, détient et exploite l'aéroport international Kempegowda à Bangalore (« KIAB »), en vertu d'une entente de concession de 30+30 ans intervenue avec le gouvernement de l'Inde. KIAB se distingue par le fait qu'il a été le premier aéroport entièrement nouveau en Inde à être construit selon les normes internationales les plus strictes par le secteur privé aux termes d'un partenariat public-privé.

Les principaux secteurs d'activité de BIAL sont les suivants :

#### *Produits de source aéronautique*

Les produits de source aéronautique correspondent aux produits tirés des compagnies aériennes en contrepartie de services tels que l'atterrissage, le stationnement, le logement et les frais d'amélioration facturés aux usagers (les « services aéronautiques »). Les tarifs de ces services sont fixés de façon à générer un rendement des capitaux investis réglementé à un taux fixe de 16 % par année pour l'exploitant de l'aéroport. Conformément au cadre réglementaire qui s'applique actuellement à BIAL, les services de concession aéronautique (ce qui comprend le fret, les services d'escale, la distribution de carburant et les services de mise à bord) sont traités comme des services aéronautiques. L'autorité de réglementation considère que 40 % des produits de source non aéronautique font partie des produits de source aéronautique aux fins du calcul du rendement réglementé.

#### *Produits de source non aéronautique*

Tous les produits de source autre qu'aéronautique, y compris les services de concession aéronautique, sont traités comme des produits non aéronautiques. Cela inclut les bénéfices tirés d'activités comme les services de restauration, le stationnement de véhicules, la publicité, les commerces de vente au détail et les boutiques hors taxes, ainsi que les ventes d'aliments et de boissons. BIAL tire des produits de source non aéronautique d'accords de concession qui reflètent un pourcentage de partage des produits et un montant minimal de produits garanti chaque année. Les produits de source non aéronautique devraient augmenter considérablement en raison d'une hausse des taux de croissance du nombre de passagers, de la disponibilité d'espace supplémentaire et de la tendance grandissante à dépenser des passagers.

#### *Monétisation de biens immobiliers*

L'aéroport est situé sur un terrain de 4 000 acres et l'accord de concession prévoit l'aménagement de 1 000 acres de ce terrain à des fins commerciales, notamment pour des hôtels, des commerces de détail, des bureaux et des parcs industriels ou d'attraction. Cela permettra à BIAL de monétiser environ 460 acres après avoir affecté du terrain à la construction de routes, à l'installation de services publics, à l'aménagement paysager et à d'autres services. Il s'agit d'un bien immobilier de très grande valeur parce que Bangalore, compte tenu de sa congestion, s'étend rapidement dans la direction du nouvel aéroport. À ce jour, hormis la construction d'un hôtel 5 étoiles adjacent à l'aéroport qui est exploité par Indian Hotels Company Limited sous la marque « Taj » aux termes d'un contrat de gestion, aucun des autres terrains n'est mis en valeur. La monétisation de ces biens immobiliers pourrait prendre beaucoup de valeur avec le temps.

### **Description de la transaction**

Le 24 mars 2017, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis 38 % des actions ordinaires en circulation de BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (soit environ 25,2 milliards de roupies indiennes). Une tranche de 33 % de cette participation de 38 % a été acquise auprès de Bangalore Airport & Infrastructure Developers Private Limited, filiale en propriété exclusive de GVK Power and Infrastructure Limited (« GVK »), et le solde de 5 % a été acquis auprès de Flughafen Zürich AG (« Zürich »).

Au 31 mars 2017, la Société avait nommé 4 des 16 membres du conseil d'administration de BIAL.

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

L'aéroport KIAB est le plus achalandé du sud de l'Inde et le troisième en importance au pays. Il a accueilli plus de 22 millions de passagers au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, ce qui représente une croissance globale du trafic de 22,5 % par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Des projets sont en cours pour accroître la capacité de l'aéroport, notamment la construction d'une deuxième piste ainsi que l'ajout d'un terminal supplémentaire et de l'infrastructure connexe. La préparation du terrain pour la deuxième piste est en cours et devrait être achevée d'ici septembre 2019. Les travaux visant l'ajout d'un terminal supplémentaire débuteront en 2017 et comporteront deux phases : la première phase permettra d'accueillir 25 millions de passagers par année et la deuxième ajoutera une capacité supplémentaire de 20 millions de passagers. Afin d'accommoder le trafic croissant, le terminal actuel est en cours d'expansion pour répondre aux besoins accrus en attendant que le nouveau terminal soit prêt. Le terminal actuel et le terminal supplémentaire auront une capacité combinée de quelque 65 millions de passagers par année.

Le 14 mars 2017, l'aéroport a obtenu le prix SKYTRAX du « meilleur aéroport régional en Inde et en Asie centrale » décerné par les voyageurs aériens lors de la cérémonie des World Airport Awards qui s'est tenue à la foire commerciale Passenger Terminal EXPO d'Amsterdam, aux Pays-Bas. Le prix SKYTRAX World Airport Awards constitue la plus importante marque de satisfaction des passagers et le prix le plus prestigieux de tous les sondages qui mesurent l'excellence et la qualité du service des aéroports. L'aéroport avait au préalable été reconnu comme étant le meilleur aéroport en Inde par SKYTRAX en 2011 et comme étant le meilleur aéroport régional en Asie centrale en 2015.

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

Le prix de transaction initial a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, car il n'y a pas eu de changements importants dans les activités de BIAL, sa structure du capital ou l'environnement dans le cadre duquel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables. Au premier trimestre de 2017, un profit de change latent de 2 827 \$ (néant en 2016) a été inscrit aux états consolidés du résultat global.

### **Information financière résumée de BIAL**

Une déclaration d'acquisition d'entreprise en conformité avec l'alinéa 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* doit être déposée d'ici le 7 juin 2017 relativement au placement de la Société dans BIAL. À compter du deuxième trimestre de 2017 de Fairfax India, après le dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise, Fairfax India présentera dans son rapport de gestion l'information financière résumée de BIAL préparée conformément aux IFRS.

## Résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente les états consolidés du résultat net de Fairfax India pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 :

	2017	2016
<b>Produits des activités ordinaires</b>		
Intérêts	4 918	7 762
Dividendes	4 625	4 331
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	1 195	(3 307)
Profits nets latents sur placements	214 119	7 341
Pertes de change nettes	(16 749)	(8 352)
	<b>208 108</b>	<b>7 775</b>
<b>Charges</b>		
Frais de placement et de consultation	4 803	2 141
Commissions en fonction du rendement	44 571	—
Frais généraux et frais d'administration	1 502	1 756
Charges d'intérêts	3 241	—
	<b>54 117</b>	<b>3 897</b>
<b>Résultat avant impôt sur le résultat</b>	<b>153 991</b>	<b>3 878</b>
Charge d'impôt	4 988	3 136
<b>Résultat net</b>	<b>149 003</b>	<b>742</b>
<b>Résultat net par action</b> (de base et dilué)	<b>1,05 \$</b>	<b>0,01 \$</b>

Le total des produits des activités ordinaires de 208 108 \$ pour le premier trimestre de 2017 a augmenté par rapport à 7 775 \$ pour le premier trimestre de 2016, en raison surtout de la hausse des profits nets latents sur placements, principalement liés aux profits latents du premier trimestre de 2017 sur les placements indiens dans IIFL (160 138 \$), dans Fairchem (54 538 \$), dans la NSE (3 278 \$) et dans NCML (2 370 \$), partiellement neutralisés par les pertes nettes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes (compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar de 2 209 \$) et d'une légère augmentation des produits de dividendes, ces facteurs ayant été partiellement contrebalancés par la hausse des pertes de change nettes (découlant essentiellement de l'appréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au premier trimestre de 2017). Les produits de dividendes de 4 625 \$ pour le premier trimestre de 2017 (4 331 \$ en 2016) se composaient principalement des dividendes reçus sur le placement de la Société dans IIFL. En outre, l'augmentation du total des produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2017 est aussi attribuable à la hausse des profits nets réalisés sur les placements de 1 195 \$ (principalement les profits réalisés sur la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde, dont le produit a été affecté en partie au financement du placement dans BIAL), comparativement aux pertes réalisées sur les placements de 3 307 \$ au premier trimestre de 2016.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 se ventilent comme suit :

	2017			2016		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
<b>Profits (pertes) nets sur placements :</b>						
Obligations	1 195	(5 990)	(4 795)	(3 307)	2 534	(773)
Actions ordinaires	—	220 109 <sup>1)</sup>	220 109	—	3 783	3 783
Actions ordinaires – fonds de placement	—	—	—	—	1 024	1 024
	<b>1 195</b>	<b>214 119</b>	<b>215 314</b>	<b>(3 307)</b>	<b>7 341</b>	<b>4 034</b>
<b>Écarts de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents	(25 755) <sup>2)</sup>	—	(25 755)	(8 300)	—	(8 300)
Placements	182	(1 204)	(1 022)	190	(242)	(52)
Emprunt à terme	9 812	—	9 812	—	—	—
Autres	216	—	216	—	—	—
	<b>(15 545)</b>	<b>(1 204)</b>	<b>(16 749)</b>	<b>(8 110)</b>	<b>(242)</b>	<b>(8 352)</b>

1) Comprennent principalement les profits nets latents sur les placements indiens dans IIFL (160 138 \$), dans Fairchem (54 538 \$), dans NSE (3 278 \$) et dans NCML (2 370 \$) pour le premier trimestre de 2017.

2) Principalement liés au produit net en dollars américains reçu des placements qui étaient détenus sous forme d'équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient déployés aux fins de l'acquisition du placement dans BIAL.

Le total des charges a augmenté, passant de 3 897 \$ pour le premier trimestre de 2016 à 54 117 \$ pour le premier trimestre de 2017, en raison surtout de la hausse des commissions en fonction du rendement (aucune commission en fonction du rendement n'a été comptabilisée au premier trimestre de 2016), des frais de placement et de consultation (principalement par suite de l'accroissement des placements indiens) et des charges d'intérêts engagées sur l'emprunt à terme garanti de deux ans.

La commission en fonction du rendement est cumulée chaque trimestre et payée pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle est correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5 %. Le montant de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires devant être atteint pour ouvrir droit à une commission en fonction du rendement est parfois appelé « seuil par action ». La Société a déterminé qu'elle devait comptabiliser une commission en fonction du rendement de 45 941 \$ pour le premier trimestre de 2017 étant donné que la valeur comptable par action de 12,50 \$ (avant la prise en compte de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 31 mars 2017 était supérieure au seuil par action de 10,98 \$ à la même date.

Les frais annuels de placement et de consultation sont de 0,5 % de la valeur des capitaux non déployés et de 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminuée de la valeur des capitaux non déployés. La Société a déterminé que, pour le premier trimestre de 2017, la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux déployés.

La charge d'impôt de 4 988 \$ inscrite pour le premier trimestre de 2017 diffèrait 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 résultat avant impôt, principalement en raison des variations du change, lesquelles ont été contrebalancées en partie par l'écart du taux d'imposition des bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada et les soldes d'impôt différé non comptabilisés au Canada.

La charge d'impôt de 3 136 \$ inscrite pour le premier trimestre de 2016 diffèrait de la charge d'impôt sur le résultat qui serait établie en appliquant le taux d'impôt de la Société de 26,5 % prévu par la loi au Canada au bénéfice avant impôt de la Société, principalement en raison de l'avantage non comptabilisé lié aux pertes et de la résorption des différences temporaires, neutralisés en partie par l'écart du taux d'imposition des bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada et les fluctuations du change.

La Société a comptabilisé un résultat net de 149 003 \$ (bénéfice net de base et dilué par action de 1,05 \$) pour le premier trimestre de 2017, contre 742 \$ (bénéfice net de base et dilué par action de 0,01 \$) pour le premier trimestre de 2016. L'amélioration de la rentabilité d'un exercice à l'autre constatée pour le premier trimestre de 2017 reflète surtout l'augmentation des profits nets latents sur placements, atténuée par la hausse des commissions en fonction du rendement, des frais de placement et de consultation (principalement par suite de l'accroissement des placements indiens) et des charges d'intérêts.

## 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 2017 tiennent compte des acquisitions des placements indiens (Saurashtra et BIAL), du placement supplémentaire dans IIFL, des placements et de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde pour financer ces placements indiens, du remboursement de l'emprunt à terme garanti de deux ans de 225 000 \$ et des commissions en fonction du rendement à payer.

### Total de l'actif

Le total de l'actif de 1 854 205 \$ au 31 mars 2017 (1 303 497 \$ au 31 décembre 2016) se ventile comme suit :

Le total de la trésorerie et des placements est passé de 1 261 339 \$ au 31 décembre 2016 à 1 844 938 \$ au 31 mars 2017. La trésorerie et la composition des placements selon le pays où réside l'émetteur se détaillent comme suit :

	31 mars 2017			31 décembre 2016		
	Inde	États-Unis	Total	Inde	États-Unis	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	909 <sup>1)</sup>	8 826	9 735	719 <sup>1)</sup>	165 051 <sup>2)</sup>	165 770
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	27 466	27 466	—	27 428	27 428
Obligations						
Gouvernement de l'Inde	103 415	—	103 415	130 317	—	130 317
Sociétés indiennes	101 848	—	101 848	99 447	—	99 447
Sanmar	314 888	—	314 888	299 093	—	299 093
	520 151	—	520 151	528 857	—	528 857
Actions ordinaires						
IIFL	520 805	—	520 805	265 951	—	265 951
BIAL	388 325	—	388 325	—	—	—
Fairchem	160 529	—	160 529	45 488	—	45 488
NCML	155 654	—	155 654	146 586	—	146 586
Saurashtra	30 954	—	30 954	—	—	—
NSE	31 081	—	31 081	26 504	—	26 504
Sanmar	238	—	238	440	—	440
Privi	—	—	—	54 315	—	54 315
	1 287 586	—	1 287 586	539 284	—	539 284
Total de la trésorerie et des placements	1 808 646	36 292	1 844 938	1 068 860	192 479	1 261 339

1) Comprennent de la trésorerie et des équivalents de trésorerie investis à Maurice et au Canada de 903 \$ au 31 mars 2017 (716 \$ au 31 décembre 2016).

2) Comprennent de la trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ au 31 décembre 2016.

**La trésorerie et les équivalents** ont diminué, passant de 165 770 \$ au 31 décembre 2016 à 9 735 \$ au 31 mars 2017, ce qui reflète principalement le remboursement de l'emprunt à terme. Au 31 décembre 2016, la trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ se rapportait à des conditions de l'emprunt à terme suivant lesquelles la Société est tenue d'établir un compte de réserve au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme. L'emprunt à terme était remboursé en totalité au 31 mars 2017 et la trésorerie soumise à restrictions a servi à financer une partie du remboursement.

**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 1 844 938 \$ au 31 mars 2017 (1 261 339 \$ au 31 décembre 2016), se reporter à la note 6, Trésorerie et placements, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2017.

**Les intérêts à recevoir** ont diminué de 2 070 \$, passant de 7 493 \$ au 31 décembre 2016 à 5 423 \$ au 31 mars 2017, ce qui reflète principalement la réduction des intérêts à recevoir sur les obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes par suite de la vente d'obligations en 2016 dont le produit a été affecté au financement des placements indiens.

**L'impôt à recevoir** a diminué de 3 853 \$, passant de 7 326 \$ au 31 décembre 2016 à 3 473 \$ au 31 mars 2017, ce qui reflète principalement la charge d'impôt de 4 392 \$ pour l'exercice à l'étude comptabilisée au premier trimestre de 2017, partiellement contrebalancée par l'effet du change.

**Les autres actifs** ont diminué, passant de 27 339 \$ au 31 décembre 2016 à 371 \$ au 31 mars 2017, ce qui reflète principalement l'encaissement en janvier 2017 du produit de 26 525 \$ au titre de la vente du placement de la Société dans des fonds de placement, lequel avait été comptabilisé en tant que créance au 31 décembre 2016.

## **Total du passif**

Le total du passif de 57 520 \$ au 31 mars 2017 (228 051 \$ au 31 décembre 2016) se ventilait comme suit.

**Les dettes d'exploitation et charges à payer** ont augmenté, passant de 606 \$ au 31 décembre 2016 à 6 073 \$ au 31 mars 2017, ce qui reflète principalement les retenues d'impôt de 4 952 \$ à payer pour le compte de Zürich. Ce montant a été retenu sur la contrepartie totale versée à Zürich et remis aux autorités fiscales concernées après le 31 mars 2017.

**Le montant à payer à des parties liées** a augmenté, passant de 3 673 \$ au 31 décembre 2016 à 51 447 \$ au 31 mars 2017, ce qui reflète principalement les commissions en fonction du rendement cumulées au premier trimestre de 2017, les frais de placement et de consultation plus élevés du fait de l'accroissement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (lequel est essentiellement attribuable au résultat net de 149 003 \$ et aux profits de change latents de 78 042 \$ pour le premier trimestre de 2017). Au 31 mars 2017, une commission en fonction du rendement de 45 941 \$ (néant au 31 décembre 2016) était comptabilisée dans les états consolidés de la situation financière.

**Emprunt à terme** – Le 16 septembre 2016, la Société a contracté un emprunt à terme garanti de deux ans (l'« emprunt à terme ») portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 à 500 points de base auprès d'un consortium de banques canadiennes pour un montant de 225 000 \$. L'emprunt à terme comporte une disposition de paiement anticipé obligatoire qui a pris effet lorsque la Société a encaissé le produit net des placements (se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2017), selon laquelle le montant en capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme doit être remboursé au plus tard le 31 mars 2017. L'emprunt à terme était remboursé en totalité au 31 mars 2017.

## **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 changements importants dans les types de risques auxquels la Société est exposée ou les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2017 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2016 et mentionnés dans le rapport annuel de 2016 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 2017.

## **Sources de financement et gestion du capital**

L'objectif de gestion du capital de la Société est de préserver sa capacité de poursuivre ses activités afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attractifs, mais elle cherche en tout temps une protection contre les risques de baisse et tente de réduire au minimum les pertes en capital. Le capital total a augmenté, passant de 1 299 218 \$ au 31 décembre 2016 (emprunt à terme et capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) à 1 796 685 \$ au 31 mars 2017 (capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires), ce qui reflète principalement le produit net des placements, le résultat net et les autres éléments du résultat global, contrebalancés en partie par le remboursement de l'emprunt à terme.

Le 16 septembre 2016, la Société a contracté un emprunt à terme de 225 000 \$ auprès d'un consortium de banques canadiennes. Comme il est indiqué précédemment, l'emprunt à terme comportait une disposition de paiement anticipé obligatoire exigeant le remboursement au plus tard le 31 mars 2017. L'emprunt à terme était remboursé en totalité au 31 mars 2017.

Le 13 janvier 2017, la Société a conclu une convention de prise ferme et, en parallèle avec cet appel public à l'épargne, Fairfax et OMERS ont acquis des actions à droit de vote subalterne supplémentaires pour un produit net de 493 504 \$. Le produit net des placements a été affecté au financement de l'acquisition de placements indiens supplémentaires et aux fins générales de la Société.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 1 075 446 \$ au 31 décembre 2016 à 1 796 685 \$ au 31 mars 2017, ce qui reflète principalement le produit net de 493 504 \$ tiré des placements, le résultat net de 149 003 \$ et les profits de change latents de 78 042 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017.

## Valeur comptable d'une action

Au 31 mars 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se sont établis à 1 796 685 \$ (1 075 446 \$ au 31 décembre 2016). La valeur comptable d'une action s'établissait à 12,19 \$ au 31 mars 2017, contre 10,25 \$ au 31 décembre 2016, soit une hausse de 18,9 % pour le premier trimestre de 2017, ce qui reflète principalement le résultat net de 149 003 \$ et les profits de change latents de 78 042 \$.

	<u>31 mars 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	1 796 685	1 075 446
Nombre d'actions ordinaires en circulation <sup>1)</sup>	147 434 531	104 881 031
Valeur comptable d'une action	12,19 \$	10,25 \$

1) Le 13 janvier 2017, la Société a émis 42 553 500 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action dans le cadre des placements.

## Situation de trésorerie

La Société est d'avis que la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 31 mars 2017 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir les autres engagements importants dont elle a connaissance pour 2017, lesquels sont constitués principalement des frais de placement et de consultation, d'un placement additionnel dans NCML, des impôts sur le résultat et des frais généraux et frais d'administration. 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 investissements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

Se reporter à la rubrique « Obligations contractuelles » du présent rapport de gestion pour plus de détails sur le règlement des commissions en fonction du rendement, s'il y a lieu, à la fin de la période de calcul, le 31 décembre 2017.

Le tableau qui suit indique les principaux éléments des flux de trésorerie du premier trimestre de 2017 (et une comparaison avec ceux du premier trimestre de 2016, sauf si le contexte indique autrement) :

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Activités d'exploitation</b>		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	16 645	29 201
Ventes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN, montant net	—	7 121
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	(515 885)	(43 119)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	78 458	290 114
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions en vue des investissements	—	6 457
<b>Activités de financement</b>		
Remboursement de l'emprunt à terme	(225 000)	—
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions à l'appui de l'emprunt à terme	18 810	—
Émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission	493 967	—
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents au cours de la période</b>	<u>(133 005)</u>	<u>289 774</u>

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se composent du résultat 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 entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous ont diminué, passant de 29 201 \$ pour le premier trimestre de 2016 à 16 645 \$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui reflète principalement la réduction des intérêts et des revenus reçus à l'égard des obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes ainsi que l'augmentation des intérêts versés sur l'emprunt à terme.

Les ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net de 7 121 \$ pour le premier trimestre de 2016 étaient principalement liées à la vente de bons du Trésor américain. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net ont augmenté, passant de 43 119 \$ pour le premier trimestre de 2016 à 515 885 \$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui reflète principalement l'accroissement des achats d'obligations et d'actions ordinaires. Au premier trimestre de 2016, les achats d'obligations et d'actions ordinaires classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net se rapportaient à des acquisitions de placements indiens (principalement Fairchem), tandis qu'au premier trimestre de 2017, ils étaient liés aux achats des placements dans BIAL et Saurashtra ainsi qu'au placement supplémentaire dans IIFL. Les ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 78 458 \$ et 290 114 \$ pour les premiers trimestres de 2017 et de 2016, respectivement, étaient principalement liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde au premier trimestre de 2017 et à la vente d'obligations de sociétés indiennes au premier trimestre de 2016 pour financer en partie le déploiement de capitaux dans les placements indiens susmentionnés. La diminution de la trésorerie soumise à restrictions en vue

des investissements au premier trimestre de 2016 concernait la libération de la trésorerie entières découlant des placements dans IIFL (3 600 \$) et Fairchem (2 857 \$). Se reporter à la note 14, Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2017 pour un complément d'information sur les achats et les ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Le remboursement de l'emprunt à terme de 225 000 \$ et la diminution de la trésorerie soumise à restrictions à l'appui de l'emprunt à terme de 18 810 \$ au premier trimestre de 2017 se rapportaient au remboursement de l'emprunt à terme garanti de deux ans le 31 mars 2017. L'émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission de 493 967 \$ au premier trimestre de 2017, reflétait le produit net reçu des placements. Les frais d'émission comprenaient essentiellement les honoraires versés aux preneurs fermes des actions à droit de vote subalterne. Au 31 mars 2017, des charges non payées liées aux placements de 463 \$ étaient inscrites dans les dettes d'exploitation et charges à payer aux états consolidés de la situation financière. Pour un complément d'information, se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2017.

### Obligations contractuelles

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, la Société et ses filiales ont l'obligation contractuelle de verser des frais de placement et de consultation à Fairfax et, s'il y a lieu, une commission en fonction du rendement. Ces frais varieront selon la valeur comptable par action de la Société.

Pour le premier trimestre de 2017, les frais de placement et de consultation inscrits à l'état consolidé du résultat net se sont établis à 4 803 \$ (2 141 \$ en 2016).

La commission en fonction du rendement est cumulée chaque trimestre et payée pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle est correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5 %. Le montant de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires devant être atteint pour ouvrir droit à une commission en fonction du rendement est parfois appelé « seuil par action ». La Société a déterminé qu'elle devait comptabiliser une commission en fonction du rendement de 45 941 \$ pour le premier trimestre de 2017 étant donné que la valeur comptable par action de 12,50 \$ (avant la prise en compte de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 31 mars 2017 était supérieure au seuil par action de 10,98 \$ à la même date.

Si une commission en fonction du rendement doit être payée pour la période se terminant le 31 décembre 2017, elle sera versée sous forme d'actions à droit de vote subalterne de la Société, sauf si le cours de ces actions correspond à au moins deux fois la valeur comptable par action à cette date, auquel cas Fairfax pourra choisir de recevoir la commission au comptant.

### Transactions entre parties liées

Pour un complément d'information, se reporter à la note 12, Transactions entre parties liées, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2017.

### Autre

#### Données trimestrielles (non audité)

	31 mars 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 décembre 2015	30 septembre 2015	30 juin 2015
Produits des activités ordinaires	208 108	11 566	75 346	33 917	7 775	29 668	30 114	1 267
Charges	54 117	8 036	5 760	3 967	3 897	2 559	4 418	2 487
Charge (produit) d'impôt	4 988	1 106	3 186	(8 309)	3 136	6 318	7 378	964
Résultat net	149 003	2 424	66 400	38 259	742	20 791	18 318	(2 184)
Résultat net par action	1,05 \$	0,02 \$	0,62 \$	0,36 \$	0,01 \$	0,19 \$	0,17 \$	(0,02) \$
	31 mars 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 décembre 2015		
(en milliers de roupies indiennes) <sup>1)</sup>								
Produits des activités ordinaires	13 928 854	784 002	5 040 596	2 276 566	524 810	1 902 290		
Charges	3 622 100	540 632	383 530	265 351	263 045	164 092		
Charge (produit) d'impôt	333 851	74 174	215 826	(559 268)	211 699	405 088		
Résultat net	9 972 903	169 196	4 441 240	2 570 483	50 066	1 333 110		
Résultat net par action	70,35	1,60	41,63	24,10	0,47	12,50		

1) Éléments présentés pour les trimestres ultérieurs au 1<sup>er</sup> octobre 2015, date à laquelle la monnaie fonctionnelle de la Société est passée du dollar américain à la roupie indienne.

Les produits des activités ordinaires, qui se composent toujours principalement du produit d'intérêts et du produit de dividendes, ont été largement touchés au premier trimestre de 2017 par les profits nets latents sur les placements indiens dont le calendrier n'est pas prévisible. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les charges plus élevées découlant de la croissance des placements indiens qui se traduit par une augmentation des commissions en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation.

### Énoncés prospectifs

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

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

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

---

FAIRFAX INDIA  
HOLDINGS CORPORATION

---